

**Abstract.** *Le operazioni finanziarie sono regolamentate dal d.lg. 24 febbraio 1998, n. 58, il quale prevede diverse regole di comportamento che l'intermediario deve rispettare nei rapporti con il cliente. In particolare, l'intermediario è soggetto al rispetto di una serie di obblighi di informazione e correttezza nella fase di formazione del contratto. La violazione delle disposizioni relative a tali obblighi, tuttavia, non incide sulla validità del negozio, in quanto si tratta di norme che regolamentano la fase delle trattative, con la conseguenza che deve escludersi l'applicabilità dell'art. 1418 c.c. in tema di nullità. Ciò nonostante, la mancanza di una corretta informazione a favore del cliente circa un investimento che presenti un elevato rischio di perdita di capitale è causa di risarcimento dei danni subiti dall'investitore che, qualora fosse stato adeguatamente informato, si sarebbe sicuramente astenuto dal compiere l'operazione finanziaria.*

\* \* \* \* \*

**REPUBBLICA ITALIANA  
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO  
TRIBUNALE ORDINARIO DI PERUGIA  
SECONDA SEZIONE CIVILE**

Il Tribunale di Perugia, Seconda Sezione Civile, in composizione monocratica, nella persona del Giudice Dott. M.M. ha pronunciato la seguente

**SENTENZA**

nella causa civile di I Grado iscritta al n. (...) / 2011 R.G. promossa da G.A.(C.F. ...), rappresentata e difesa, per mandato in calce all'atto di citazione, dall'avv. B.R., presso il cui studio in (...), Via (...) n. (...) è elettivamente domiciliata

ATTRICE

**contro**

BANCA P.S. s.p.a. in persona del Vice Presidente Vicario e legale rappresentante *pro tempore* M.Z. (C.F. ...), rappresentata e difesa, per mandato in calce alla copia notificata dell'atto di citazione, dall'Avv. M.B., presso il cui studio in (...), Via (...) n. (...) è elettivamente domiciliata

CONVENUTA

avente ad oggetto: Intermediazione mobiliare (fondi di invest., gestione risparmio, etc.)

**CONCLUSIONI DELLE PARTI**

All'udienza del 2.3.2016,

per G.A., l'Avv. B.R. conclude come all'atto di citazione, dichiarando di non accettare il contraddittorio su domande nuove;

per BANCA P.S. s.p.a. l'Avv. M.B. conclude come alla comparsa di risposta per il rigetto della domanda attrice.

**SVOLGIMENTO DEL PROCESSO**

Con atto di citazione ritualmente notificato il 14.12.2011, G.A. conveniva la Banca P.S. s.p.a. dinanzi al Tribunale di Perugia; premesso di essere titolare di un conto corrente e di un libretto di risparmio presso la Banca P.S., filiale di (...), su cui versava tutti i suoi risparmi per destinarli al figlio A., gravemente handicappato, esponeva che in data 22.11.2000, chiedeva consiglio a S.S., dipendente della Banca ed amico di famiglia, per effettuare un investimento "sicuro" nell'interesse del proprio figlio, e, su consiglio di quest'ultimo, non essendo una esperta in materia finanziaria, prelevava tutto il denaro dal libretto e lo investiva in titoli della Repubblica Argentina per un valore di € 6.198,00; evidenziava che la Banca non le aveva fornito alcuna specifica informazione sulla

natura e sulle caratteristiche dei titoli argentini, sulla situazione economica della Repubblica Argentina ove era già intervenuto il fondo Monetario Internazionale, sul *rating* dei titoli che, già all'epoca dei fatti, risultavano essere altamente speculativi, né le aveva comunicato che si trattava di investimenti ad elevata rischiosità e volatilità, di non facile liquidità, e senza alcuna garanzia, né l'aveva avvertita dell'inadeguatezza dell'operazione; lamentava che, dopo appena un anno, nel 2001, la Repubblica Argentina aveva dichiarato il proprio stato di insolvenza; l'attrice sosteneva dunque di non essere stata adeguatamente informata dell'operazione e di non avere neanche mai sottoscritto un contratto-quadro relativo alla negoziazione di titoli né ricevuto e sottoscritto il "documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari"; chiedeva il risarcimento dei danni derivanti dall'inadempimento della controparte.

Per tutte queste ragioni, l'attore G.A. così concludeva: "Voglia il Tribunale Civile di Perugia Giudice Unico designando, ogni contraria istanza, eccezione e deduzione reietta: In via principale: - dichiarare la nullità/inesistenza/inefficacia del «contratto per la negoziazione, la ricezione e la trasmissione di ordini su strumenti finanziari», cd. contratto quadro, e comunque dell'ordine e/o del contratto di acquisto e/o collocamento delle obbligazioni della Repubblica Argentina di cui in narrativa, per violazione delle norme imperative di cui all'art. 23 TUF e 30 Reg. Consob, in relazione all'art. 1418 c.c., condannando per l'effetto la convenuta Banca P.S. s.p.a. in persona del legale rapp.te *pro tempore* alla restituzione integrale in favore di A.G. della somma investita di € 6.198,00 ovvero alla diversa somma che sarà ritenuta in esito all'istruttoria ovvero se del caso determinata anche in via equitativa, con interessi legali sino al saldo sulla somma di anno in anno rivalutata; In via principale e alternativa - Dichiarare la nullità per indeterminatezza dell'oggetto dell'ordine e/o del contratto di acquisto delle obbligazioni della Repubblica Argentina di cui in narrativa in riferimento agli art. 1325, 1346 e 1418 c.c. Condannando per l'effetto la convenuta Banca P.S. s.p.a. in persona del legale rappresentante *pro tempore* alla restituzione integrale in favore di A.G. della somma investita di € 6.198,00, ovvero alla diversa somma che sarà giudizialmente ritenuta in esito all'istruttoria ovvero se del caso determinata anche in via equitativa, con interessi legali sino al saldo sulla somma di anno in anno rivalutata; Ancora in via principale ed alternativa - Riconoscere il grave e notevole inadempimento contrattuale della banca convenuta, per la molteplice violazione degli specifici doveri di informativa, in relazione agli art. 26, 28, 29, 82 Reg. Consob, 21-23 TUF, art. 1175, 1176, 1375, 1710 c.c., e per tutti i comportamenti posti in essere all'atto della sollecitazione di vendita dei Bond argentini e successivamente all'ordine di acquisto fino alla dichiarazione di *default*, e quindi dichiarare la risoluzione *ex art.* 1453-1455 c.c. del cd. contratto-quadro e/o del contratto di acquisto dei titoli argentini in oggetto; Per l'effetto - Sia nei casi di nullità/inesistenza/inefficacia del cd. contratto quadro e/o dell'ordine o del contratto di acquisto, ovvero nel caso di risoluzione per inadempimento, condannare la banca convenuta alla restituzione, in favore di A.G., della somma ricevuta per l'operazione pari ad € 6.198,00, ovvero alla diversa somma che sarà ritenuta all'esito dell'istruttoria ovvero se del caso determinata anche in via equitativa, oltre alla rivalutazione monetaria dalla data dell'operazione, con interessi legali sino al saldo sulla somma di anno in anno rivalutata; e comunque condannare la convenuta Banca P.S. s.p.a. in persona del legale rappresentante *pro tempore* al risarcimento del danno patrimoniale pari alla suddetta somma, con interessi legali sino al saldo sulla somma di anno in anno rivalutata; In tutte le ipotesi accertare e dichiarare che il comportamento della banca convenuta ha integrato un inadempimento contrattuale *ex art.* 1218 c.c. e/o un illecito civile o extracontrattuale *ex art.* 2043 c.c. E per l'effetto condannare la convenuta Banca P.S. s.p.a. in persona del legale rappresentante *pro tempore* al risarcimento, in favore di A.G., di tutti i danni patrimoniali, consistenti nella restituzione della somma di € 6.198,00, corrisposta per i titoli argentini in oggetto, salva la diversa somma che sarà ritenuta all'esito dell'istruttoria ovvero determinata anche in via equitativa, con

interessi legali sino al saldo sulla somma di anno in anno rivalutata. In tutte le ipotesi Condannare la convenuta Banca P.S. s.p.a. in persona del legale rappresentante *pro tempore* al risarcimento del maggior danno *ex art.* 1224, comma 2, cc. Perché con il suo comportamento illecito e violativo delle norme, ha precluso l'investimento della detta somma in altri investimenti più sicuri e/o comunque remunerativi, sia al momento dell'operazione di investimento, sia alla scadenza, per la perdita e la mancata disponibilità della somma all'epoca investita di € 6.198,00. In tutte le ipotesi condannare la banca convenuta al pagamento delle spese di lite, con distrazione in favore del sottoscritto avvocato che se ne dichiara antistante”.

La convenuta Banca P.S. s.p.a. si costituiva il 20.3.2012, in vista dell'udienza di prima comparizione *ex art.* 183 c.p.c. indicata in atto di citazione per il 16.4.2012, contestando la domanda attorea; preliminarmente eccepiva il difetto di legittimazione attiva e di interesse ad agire, in quanto la A. aveva aderito all'offerta di scambio lanciata dalla Repubblica Argentina ottenendo un nuovo paniere di titoli e, tramite la mandataria T.T.F.A., aveva partecipato al giudizio arbitrale ICSID contro la Repubblica Argentina; eccepiva altresì la prescrizione del diritto vantato e, nel merito, dopo avere evidenziato che non vi era alcuna nullità, perché era stato regolarmente stipulato un contratto quadro, e che non vi era alcun inadempimento, perché la Banca aveva consegnato il titolo richiesto ed il *default* era dipeso non da vizi dell'obbligazione ma da una decisione della Repubblica Argentina, neanche rispetto alle norme in tema di intermediazione finanziaria, in quanto il *downgrading* era avvenuto dopo l'acquisto e l'investimento era stato effettuato su consiglio di un amico, l'ordine era adeguato perché l'attrice si era rifiutata di fornire informazioni sull'esperienza in materia di investimenti ed il danno non era imputabile all'intermediario ma alla Repubblica Argentina.

Per tutte queste ragioni, la convenuta Banca P.S. s.p.a. così concludeva: “Voglia l'On.le Tribunale respingere tutte le domande proposte dalla sig.ra A.G. nei confronti della convenuta Banca P.S. s.p.a., per difetto di legittimazione e di interesse dell'attrice, ovvero perché il diritto esercitato è prescritto ovvero ancora perché le domande sono comunque infondate in fatto ed in diritto, con condanna dell'attrice alla rifusione delle spese di lite”.

Espletati gli incombeni preliminari all'udienza di prima comparizione e trattazione *ex art.* 183 c.p.c. del 17.4.2012, la causa veniva istruita, oltre che con la produzione di documenti, attraverso la prova testimoniale e per interrogatorio formale richiesta dalle parti, ammessa dal Giudice con ordinanza del 7-8.5.2013, confermata con successiva ordinanza del 30.5-5.6.2013, ed espletata alle udienze del 12.11.2013 e del 24.9.2014 nonché all'udienza del 10.3.2015, a seguito di ammissione di testimone di riferimento con ordinanza del 7-10.10.2014.

All'udienza del 2.3.2016, le parti precisavano le conclusioni, come in epigrafe indicate, ed il Giudice tratteneva la causa in decisione, assegnando alle parti i termini di legge per il deposito delle comparse conclusionali e delle memorie di replica.

### **MOTIVI DELLA DECISIONE**

L'attrice A. ha proposto una domanda di nullità e, in subordine, di inadempimento degli obblighi informativi e, in ogni caso, di risarcimento dei danni derivanti dall'acquisto di titoli della Repubblica Argentina.

A fronte di tale domanda, la Banca P.S. s.p.a. ha eccepito preliminarmente il difetto di legittimazione e di interesse ad agire dell'attrice, in quanto la A., prima dell'inizio della causa, ha aderito ad un'offerta di scambio lanciata dalla Repubblica Argentina, ottenendo un nuovo paniere di titoli al posto di quello in *default*.

Occorre premettere che l'eccezione in questione deve essere qualificata come eccezione di difetto di legittimazione ad agire, in quanto fondata sul fatto che l'attrice, con l'adesione all'offerta di scambio, avrebbe perduto la proprietà dei titoli a suo tempo acquistati.

In proposito, è pacifico e documentalmente provato (doc. 1 fasc. conv.) che l'A., in data 13.5.2010, ha aderito all'offerta di scambio promossa dalla Repubblica Argentina ai sensi del documento di offerta del 27.4.2010; con tale adesione, secondo quanto previsto dalla clausola 4, essa "cede e trasferisce, all'E.A., con efficacia al momento dello scambio (che prevede anche la cancellazione delle Obbligazioni Esistenti conferite) la proprietà, la titolarità e ogni altro diritto, titolo e interesse relativo a, o derivante da, la titolarità di tutte le Obbligazioni Esistenti conferite" e, secondo quanto previsto dalla successiva clausola 5, "non avrà alcun diritto contrattuale o extracontrattuale o possibilità di agire in diritto o in equità in ragione di, o in relazione con, le Obbligazioni Esistenti conferite, né potrà avvalersi di alcun ordine di pagamento, provvedimento giudiziale o arbitrale di qualsiasi tipo, che l'aderente abbia ottenuto, o avrebbe potuto ottenere in futuro, derivanti da, o connessi con, tali Obbligazioni Esistenti, nei confronti dell'Argentina [...], del *trustee* o del *fiscal agent* [...]".

Da quanto precede emerge chiaramente che il trasferimento dei diritti e la corrispondente rinuncia ha ad oggetto i titoli originariamente acquistati, che sono stati scambiati a seguito dell'adesione all'offerta di scambio; in forza dell'adesione all'offerta di scambio, quindi, l'attrice ha rinunciato ai propri diritti, derivanti da tali titoli, solo nei confronti dell'Argentina, del *trustee* o del *fiscal agent*, ma non ha in alcun modo rinunciato ai diritti nei confronti dell'intermediario finanziario, diritti peraltro derivanti dalla violazione della normativa in tema di intermediazione finanziaria, ovvero da condotte proprie dell'intermediario che esulano del tutto dall'offerta di scambio. Del resto, le domande di accertamento della nullità del contratto ovvero di inadempimento dell'intermediario agli obblighi derivanti dalla stipulazione del contratto e di risarcimento dei conseguenti danni non presuppongono l'attuale titolarità delle obbligazioni da parte dell'investitore. Per analoghe ragioni, neanche la partecipazione, tramite la T.F.A., all'arbitrato internazionale ICSID contro la Repubblica Argentina è idonea ad escludere la possibilità di agire contro l'intermediario, in quanto, per l'appunto, la controparte nel giudizio arbitrale è la Repubblica Argentina e non l'intermediario. Peraltro, nel caso di specie, la A. ha comunque revocato il mandato alla "T.F.A." (doc. 9 fasc. att.). Al più, comunque, il fatto che dall'operazione di scambio ovvero dall'arbitrato sia derivata una posta attiva (consistente nel primo caso nel valore dei titoli offerti al posto di quelli originariamente acquistati e nel secondo caso nel conseguimento di una somma a titolo di risarcimento dei danni) andrà eventualmente valutato nella determinazione del danno richiesto dall'odierna attrice.

La Banca convenuta ha altresì eccepito preliminarmente la prescrizione del diritto vantato dall'attrice.

Ai sensi dell'art. 2935 c.c., la prescrizione comincia a decorrere dal giorno in cui il diritto può essere fatto valere; in questa prospettiva, anche l'azione di responsabilità contrattuale nei confronti del debitore ai sensi dell'art. 1218 c.c. presuppone la produzione del danno, non diversamente dall'azione di responsabilità extracontrattuale, ancorché l'inadempimento del debitore sussista prima ed a prescindere dall'effetto dannoso; ne deriva che la prescrizione dell'azione di responsabilità contrattuale non può iniziare a decorrere prima del verificarsi del danno di cui si chiede il risarcimento (cfr. Cassazione civile, sez. III, 18 febbraio 2016, n. 3176).

Nel caso di specie, il danno si è verificato nel momento del *default* della Repubblica Argentina, ovvero in data 21.12.2001, mentre è irrilevante il fatto che il contratto sia stato stipulato in precedenza, in data 22.11.2000; dunque il termine di prescrizione è iniziato a decorrere il 21.12.2001. Tale termine di prescrizione, di durata decennale ai sensi dell'art. 2930 c.c., è stato interrotto dalla lettera di richiesta di risarcimento dei danni che è pervenuta alla Banca il 2.11.2011, ovvero prima del decorso del decennio; pertanto la notificazione dell'atto di citazione, effettuata con spedizione in data 14.12.2011, deve ritenersi avvenuta quando il termine di prescrizione non era ancora decorso. Anche l'eccezione di prescrizione risulta quindi infondata.

Ciò detto e passando al merito della controversia, si deve premettere che la materia delle operazioni finanziarie, da cui trae origine il credito azionato, ricade sotto la disciplina dettata dal d.lg. 24 febbraio 1998, n. 58, il cui art. 21 detta una serie di principi generali e regole di comportamento cui l'intermediario deve uniformarsi nei rapporti con il cliente. Tale norma, dopo aver enunciato il dovere di diligenza, correttezza e trasparenza nell'interesse dell'investitore e dell'integrità dei mercati, pone a carico dell'intermediario l'obbligo di acquisire le informazioni necessarie dai clienti rilevanti ai fini dello svolgimento dell'attività e di operare in modo che essi siano sempre adeguatamente informati, di organizzarsi in modo tale da ridurre al minimo il rischio di conflitti di interesse, di disporre di risorse e procedure, anche di controllo interno, idonee ad assicurare l'efficiente svolgimento dei servizi, nonché di svolgere una gestione indipendente, sana e prudente e di adottare misure idonee a salvaguardare i diritti dei clienti sui beni affidati.

Siffatte regole di comportamento sono state poi ulteriormente precisate dalla Consob con proprio regolamento (regolamento 1° luglio 1998 n. 11522) applicabile *ratione temporis* al caso di specie, il quale specificamente prevede che, prima della stipulazione del contratto di intermediazione finanziaria, l'intermediario deve informarsi sulla sua propensione al rischio (*know your customer rule*), deve inoltre chiedere all'investitore notizie circa la sua esperienza in materia di investimenti in strumenti finanziari, la sua situazione finanziaria, i suoi obiettivi di investimento ed consegnare il documento sui rischi generali dell'investimento e deve dare al cliente informazioni adeguate sulla natura, sui rischi e sulle implicazioni della specifica operazione o del servizio (art. 28), si deve astenere dall'effettuare con o per conto degli investitori operazioni non adeguate per tipologia, oggetto, frequenza o dimensione (*suitability rule* - art. 29) e, comunque, non può fornire i propri servizi se non sulla base di un apposito contratto scritto, una copia del quale deve essere consegnata all'investitore (art. 30).

Da tale contratto-quadro di intermediazione finanziaria, quindi, derivano obblighi e diritti reciproci dell'intermediario e del cliente, che possono essere distinti con riferimento alla fase prenegoziale ed a quella attuativa. In particolare, attengono alla fase prenegoziale l'obbligo di consegnare al cliente il documento informativo ed il dovere di acquisire le informazioni necessarie circa la sua situazione finanziaria (*know your customer rule*). Ma pari doveri d'informazione sussistono anche dopo la stipulazione del contratto d'intermediazione e sono finalizzati alla sua corretta esecuzione, come ad esempio il dovere di porre sempre il cliente in condizione di valutare appieno la natura, i rischi e le implicazioni delle singole operazioni d'investimento o di disinvestimento, o di ogni altro fatto necessario a disporre con consapevolezza dette operazioni, nonché il dovere di comunicare per iscritto l'esistenza di eventuali situazioni di conflitto d'interesse; ed anche l'ulteriore obbligo dell'intermediario di tenersi informato sulla situazione del cliente, in quanto funzionale al dovere di curarne diligentemente e professionalmente gli interessi, permane attuale durante l'intera fase esecutiva del rapporto e si rinnova ogni qual volta la natura o l'entità della singola operazione lo richieda, poiché la situazione del cliente non è statica bensì suscettibile di evolversi nel tempo; e così, attengono anche al momento esecutivo del contratto i doveri di contenuto negativo posti a carico dell'intermediario, ossia quelli di non consigliare e di non effettuare operazioni di frequenza o dimensione eccessive rispetto alla situazione finanziaria del cliente.

Orbene, nel caso di specie, l'attrice ritiene che l'istituto di credito convenuto abbia violato alcune delle suddette disposizioni; in particolare, la A. lamenta che, in data 22.11.2000, presso la Banca P.S. s.p.a. di cui era cliente da anni, a fronte della richiesta di effettuare un investimento "sicuro", un dipendente della Banca, che era anche amico di famiglia, le aveva consigliato di acquistare titoli della Repubblica Argentina, rassicurandola circa la sicurezza e la fruttuosità del titolo ed inducendola così ad effettuare un acquisto per complessivi € 6.000,00 e che, in tale occasione, non era stato stipulato alcun contratto-quadro ed era stata omessa ogni informazione circa la natura ed i rischi

dell'operazione e non era stata richiesta alcuna specificazione in ordine alla sua propensione al rischio; e sulla scorta di tali presupposti, sostiene che il contratto di acquisto dei suddetti titoli sarebbe nullo perché contrario a norme imperative ex art. 1418 c.c., art. 23 TUF e art. 30 Reg. Consob.

Sul punto, giova preliminarmente evidenziare come la disciplina dettata dal d.lg. n. 58 del 1998, avendo ad oggetto la tutela non solo dell'interesse particolare del singolo investitore, bensì anche quella dell'interesse generale all'integrità dei mercati, rivesta il carattere di norma imperativa, imponendosi alla volontà della parti contraenti.

Tuttavia, come affermato da ormai costante giurisprudenza, tale carattere di imperatività non è da solo sufficiente a farne derivare la nullità delle negoziazioni contrattuali disposte in sua violazione.

In particolar modo, stante l'assenza di una specifica previsione legislativa che preveda la nullità del contratto stipulato in contrasto con tali norme, non è sicuramente configurabile la nullità testuale di cui all'art. 1418 comma 3 c.c.

Parimenti infondata è la tesi della nullità strutturale di cui al comma 2 dell'art. 1418 c.c., giacché sebbene l'accordo delle parti sia un elemento essenziale del contratto, la violazione dei doveri di comportamento da parte dell'intermediario nella fase prenegoziale non è sufficiente a far ritenere il consenso del tutto mancante; peraltro, il riscontro di eventuali vizi del consenso darebbe vita non alla nullità, bensì all'annullabilità del contratto, ricorrendo i presupposti di cui agli artt. 1427 ss. c.c.

Per quanto riguarda, infine, l'ipotesi di nullità virtuale, di cui all'art. 1418 comma 1 c.c., per contrarietà a norme imperative, è necessario ricorrere alla tradizionale *summa divisio* tra norme di comportamento dei contraenti e norme di validità del contratto. La violazione delle prime, tanto nella fase prenegoziale quanto in quella attuativa dell'accordo, può essere fonte di responsabilità e, quindi, di risoluzione del contratto, qualora sia espressione di un non corretto adempimento al generale dovere di protezione gravante sul contraente, non incidendo però sulla genesi dell'accordo negoziale; viceversa, è solo la violazione di norme imperative attinenti alla validità del contratto, ossia aventi ad oggetto elementi intrinseci della fattispecie negoziale, relativi alla struttura od al contenuto, che dà vita alla nullità virtuale dell'accordo.

Da ciò il principio, ormai pacificamente riconosciuto in giurisprudenza, in base al quale la violazione delle disposizioni relative agli obblighi di informazione e correttezza nella formazione dei contratti del mercato finanziario, che pure hanno la stessa natura di norme imperative, non incide sulla validità dei negozi, in quanto tali disposizioni presidiano la fase delle trattative precontrattuali; deve quindi escludersi l'applicabilità dell'art. 1418 c.c., in tema di nullità, in quanto la norma postula che l'invalidità investa elementi intrinseci della fattispecie negoziale, che riguardino, cioè, la struttura o il contenuto del contratto (cfr. Cassazione civile, Sez. I, 29 settembre 2005, n. 19024). Del resto, gli obblighi di comportamento che gravano sull'intermediario finanziario sono espressione del più generale dovere di solidarietà di cui all'art. 2 Cost., dalla cui violazione possono discendere conseguenze in ordine alla sopravvivenza dell'atto o all'eventuale responsabilità risarcitoria, ma non alla nullità radicale dell'accordo negoziale, poiché ineriscono a circostanze legate allo specifico atteggiarsi del caso concreto, che non possono assurgere a rango di principi generali; per tale ragione la loro eventuale violazione, sia nella fase prenegoziale che in quella esecutiva del contratto, non potrà mai comportare la nullità del contratto stesso. Tale conclusione è stata ribadita da Cassazione civile, Sez. Unite, 19 dicembre 2007 n. 26724, 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 ma 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. Inoltre, la violazione dell'obbligo di comportarsi secondo buona fede nello svolgimento delle trattative e nella formazione del contratto assume rilievo non soltanto nel caso di rottura ingiustificata delle trattative, ossia qualora sia stipulato un contratto invalido o inefficace, ma anche se il contratto concluso sia valido e tuttavia risulti pregiudizievole per la parte rimasta vittima del comportamento scorretto; 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.

Orbene, applicando i suddetti principi al caso di specie, la domanda attorea di dichiarazione di nullità del contratto, proposta in via principale, deve ritenersi infondata, giacché l'eventuale violazione degli obblighi di comportamento da parte della Banca P.S. s.p.a. in nessun caso può comportare la nullità dello stesso.

Ciò detto, si deve passare all'esame della domanda, proposta in via subordinata dall'attrice A., di accertamento dell'inadempimento della Banca intermediaria agli obblighi informativi sulla stessa gravanti.

In effetti, l'attrice A. lamenta anzitutto l'inesistenza del contratto-quadro, sostenendo di non avere mai stipulato tale contratto. In realtà, però, dalla documentazione prodotta, dalla convenuta, risulta che la A. ha regolarmente stipulato il "contratto per la negoziazione, la ricezione e la trasmissione di ordini su strumenti finanziari" (doc. 3 fasc. conv.), ovvero appunto il contratto-quadro, sottoscrivendolo in data 16.11.2000.

Ancora, la A. lamenta che la Banca non le abbia chiesto le informazioni preliminari riguardanti la relativa situazione finanziaria e patrimoniale, nonché l'esperienza e gli obiettivi di investimento. Anche sotto questo profilo, però, dalla documentazione prodotta dalla convenuta (doc. 4 fasc. conv.) risulta che la A. ha sottoscritto tale documento, sempre in data 16.11.2010, nella parte contenente il rifiuto di fornire informazioni, barrando con una "X" tutte e tre le caselle relative alle varie tipologie di informazioni: "nonostante mi/ci sia stato chiarito da parte Vostra che la richiesta delle sopra indicate informazioni è stata avanzata nel mio/nostro esclusivo interesse, dichiaro/iamo che non intendo/iamo fornirVi informazioni su: - esperienza in materia di investimenti - obiettivi di investimento e propensione al rischio - situazione finanziaria".

Da ultimo, la A. lamenta di non avere mai ricevuto, né firmato, il "documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari". In realtà, però, sempre dalla documentazione prodotta dalla convenuta (doc. 3 fasc. conv.) risulta che la A. ha sottoscritto tale documento e, con la propria sottoscrizione, ha espressamente attestato di avere ricevuto il suddetto documento.

Ed allora, ai fini che qui interessano, si tratta in realtà di verificare il rispetto degli obblighi di comportamento da parte della Banca P.S. s.p.a. in relazione allo specifico acquisto dei titoli della Repubblica Argentina.

In quest'ottica, con riferimento, all'onere della prova, come più volte affermato in giurisprudenza a partire da Cassazione civile, sez. unite, 30 ottobre 2001, n. 13533, rimasta inadempita una obbligazione, il creditore il quale agisca per la risoluzione contrattuale o - come nel caso di specie - per il risarcimento del danno, ovvero per l'adempimento deve soltanto provare la fonte (negoziale o

legale) del suo diritto e il relativo termine di scadenza, limitandosi alla mera allegazione della circostanza dell'inadempimento della controparte, mentre il debitore convenuto è gravato dell'onere della prova del fatto estintivo dell'altrui pretesa, costituito dall'avvenuto adempimento, con l'ulteriore precisazione, in tale prospettiva, che eguale criterio di riparto deve ritenersi applicabile anche nel caso in cui sia dedotto non l'inadempimento dell'obbligazione, ma il suo inesatto adempimento, posto che allora al creditore istante sarà sufficiente la mera allegazione dell'inesattezza dell'adempimento (per violazione, ad esempio, di doveri accessori, come quello di informazione, ovvero per mancata osservanza dell'obbligo di diligenza), mentre graverà, ancora una volta, sul debitore l'onere di dimostrare il contrario. Tale regime dell'onere della prova, peraltro, trova espressa enunciazione, in materia di intermediazione finanziaria, nell'art. 23 u.c. T.U.F., in base al quale nei giudizi di risarcimento dei danni cagionati al cliente nello svolgimento dei servizi di investimento e di quelli accessori, spetta ai soggetti abilitati l'onere della prova di aver agito con la specifica diligenza richiesta (in tal senso, cfr. altresì Cassazione civile, sez. I, 6 agosto 2014, n. 17726).

Ciò premesso e passando alla concreta fattispecie di causa, è pacifico e documentalmente provato che l'attrice A., in forza del citato contratto quadro del 16.11.2000, ha acquistato i titoli denominati "ARG. EURO 9% 2000/03" in data 22.11.2000 per il valore nominale di € 6.000,00 e per il costo totale di € 6.198,62 (doc. 2 fasc. att.).

L'attrice ha altresì allegato l'inadempimento della convenuta agli obblighi di informazione previsti a suo carico dagli artt. 21 comma 1 lett. a) e b) d.lg. n. 58 del 1998 e 28 e 29 Reg. Consob n. 11522 del 1998, con particolare riferimento agli obblighi di informare il cliente della rischiosità dell'operazione, anche tenuto conto dell'attività di semplice casalinga svolta dalla cliente medesima.

A fronte di ciò, era onere della convenuta provare di aver adempiuto ai propri obblighi eseguendo diligentemente la propria prestazione.

La Banca si è difesa sul punto evidenziando anzitutto che l'acquisto del titolo sarebbe avvenuto sulla base del consiglio di un amico di famiglia, ma tale circostanza è del tutto irrilevante; il soggetto che avrebbe consigliato l'acquisto - tale S.S. - non è semplicemente un "amico di famiglia" dell'attrice ma, per quanto dallo stesso dichiarato in sede di prova testimoniale, un "consulente esterno" della Banca P.S. s.p.a.; egli, quindi, avrebbe comunque fornito il proprio consiglio in quanto legato alla Banca presso cui l'attrice si è rivolta per l'acquisto; ne consegue che la Banca è tenuta a rispondere del suo operato secondo la regola generale prevista dall'art. 1228 c.c., in forza del quale il debitore - ovvero la Banca P.S. s.p.a. - risponde anche dell'attività colposa dei propri ausiliari - ovvero appunto del proprio consulente S. Ancora, la Banca si è poi difesa evidenziando che il default era dipeso non da vizi intrinseci delle obbligazioni ma da una decisione della Repubblica Argentina e che il *downgrading* dell'obbligazione si era verificato successivamente all'acquisto da parte dell'attrice.

A tal proposito, è invero notorio che le obbligazioni dello Stato Argentino sono sempre state classificate dalle principali agenzie internazionali di rating come titoli di natura speculativa e che, anche quando erano collocate all'interno della migliore tra le categorie speculative, presentavano comunque sin dalla loro emissione un rilevante grado di rischio di perdita del capitale.

Tale circostanza emerge chiaramente da quanto riferito nel corso dell'audizione della CONSOB, dinanzi alla Commissione Finanze del Camera dei Deputati, sulla diffusione in Italia di obbligazioni pubbliche argentine in data 27.4.2004 (doc. 8 fasc. att.), laddove si legge che nella "nota integrativa" allegata al "prospetto" relativo alle obbligazioni emesse dalla Repubblica Argentina, in particolare nel paragrafo "Avvertenze per l'investitore" era precisato che il Servizio Investitori di *Moody's* e il Servizio di *Rating* di *Standard's & Poor's* attribuivano alle obbligazioni della Repubblica Argentina un *rating* di tipo speculativo ed era altresì specificato che le obbligazioni erano "adatte unicamente ad



investitori speculativi ed in condizione di valutare e sostenere rischi speciali”. Ed in effetti, ciò è quanto emerge anche dalla “*Offering circular*” in atti (doc. 6 fasc. att.), pur dovendosi precisare che la stessa appare effettivamente riferibile alle obbligazioni oggetto di causa solo nel suo testo in inglese, laddove quello italiano appare viceversa riferibile ad una diversa obbligazione avente un diverso codice ISEN; in ogni caso, la situazione descritta, attinente alle condizioni dell'emittente ed ai conseguenti rischi per l'investitore, era sostanzialmente la stessa in tutte le varie *offering circular* relative alle varie obbligazioni e può quindi essere dedotta anche da quella prodotta in atti: in questo senso, nel documento in questione, è contenuta una chiara descrizione delle condizioni economiche della Repubblica Argentina, è specificato il *rating* delle varie agenzie specializzate ed è altrettanto chiaramente specificato che “*Therefore the Notes are suitable only for speculative investors who are in a position to assess and bear special risks.*” ovvero che “Pertanto, le obbligazioni sono adatte solo a investitori speculativi e in condizione di valutare e sostenere rischi speciale”.

A fronte di ciò, si deve considerare che, tenuto conto delle allegazioni svolte dall'attrice A., non contestate dalla Banca convenuta, l'investimento effettuato dall'attrice medesima riguardava tutto il denaro presente su un libretto di risparmio al portatore e che la medesima A. era una persona semplice, non certo un investitore evoluto, la quale nutriva fiducia nel proprio consulente e nella propria Banca di riferimento.

In questo senso, posto che nessuno - nemmeno un operatore qualificato, nemmeno una Banca - ha la capacità divinatoria di prevedere un evento futuro quale il *default* di un'impresa o addirittura di uno Stato, quel che rileva in questa sede non è la mancata previsione del suddetto default da parte della Banca quanto, piuttosto, la mancanza di una corretta informazione a favore del cliente. Come si è già evidenziato *supra*, infatti, il dovere di un intermediario, in quanto operatore professionale e quindi soggetto dotato di una competenza e di conoscenze superiori alla media, è la corretta informazione, evidentemente concernente le caratteristiche di un investimento posto in essere da un risparmiatore; in particolare, il compito dell'intermediario è quello di colmare il “*gap*” informativo esistente con il risparmiatore, spiegandogli in maniera completa e sufficientemente chiara, anche tenuto conto delle sue conoscenze, le caratteristiche dello specifico investimento. In questo senso, anche la mera sottoscrizione di moduli prestampati che contengano avvertenze di tipo stereotipato senza che perciò sia stata documentata la concreta informazione tale da soddisfare le specifiche esigenze del singolo rapporto, risulta del tutto insufficiente.

Ed allora, tenuto conto di quanto evidenziato *supra* con riferimento agli obblighi informativi a carico dell'intermediario, si deve ritenere che, nel caso di specie, la Banca non ha in alcun modo provato di avere fornito alla A. le informazioni sulla rischiosità del titolo.

Le deposizioni dei testimoni S. e S. sono chiarissime sotto questo profilo.

Il S., dopo avere ammesso di avere “gestito la situazione della famiglia della A” e dichiarato che la A. era una “sua” cliente, cioè una persona con cui aveva operato quando lavorava per la Cassa di Risparmio di (...) S.p.A. e che poi lo aveva “seguito” nel momento in cui aveva iniziato a lavorare per la Banca P.S. s.p.a., ha poi dichiarato di “non ricordare” gran parte delle circostanze oggetto dell'esame testimoniale, ovvero di non ricordare se la A. aveva un conto corrente ed un libretto di risparmio presso la Banca e quali erano le sue disponibilità economiche, se la A. gli aveva chiesto consigli sull'investimento, se aveva presentato la A. a qualche funzionario della Banca - in particolare a tale S., addetto all'ufficio titoli -, se le aveva fornito specifiche informazioni ecc.

Il S., poi, non ha ricordato nulla della vicenda oggetto di causa.

Inoltre, fermo restando che il titolo oggetto di causa era un titolo speculativo, la Banca non ha neanche provato di avere consigliato alla A. un titolo adeguato al suo profilo di rischio.

In questo senso, il rifiuto della A. di fornire dati sull'esperienza di investimenti in valori mobiliari e sugli obiettivi di investimento non costituisce una scusante per la Banca. In effetti, l'estensione

dell'obbligo di informazione e l'adeguatezza dell'operazione devono essere rapportate alle caratteristiche soggettive dell'investitore; pertanto, il rifiuto di fornire le informazioni in questione o non esclude, in ogni caso, l'obbligo dell'intermediario di valutare l'adeguatezza dell'operazione ed anzi lo intensifica e comporta, per la Banca, l'obbligo di agire con maggiore cautela nel proporre l'investimento e con maggiore diligenza nell'assolvere gli obblighi informativi in relazione al rischio connesso ad ogni singola operazione e, quindi, l'obbligo di attestarsi, nella valutazione del proprio investitore e dell'adeguatezza dell'operazione, sul livello minimo di esperienza e di rischio e su criteri di massima cautela, a meno che, da altri elementi in suo possesso, la Banca non ricavi la prova di un diverso profilo di esperienza e di rischio.

In conclusione, quindi, deve ritenersi che la Banca P.S. s.p.a. è inadempiente ai propri obblighi, quali risultanti dalla normativa di settore. A fronte di ciò, tenuto conto delle caratteristiche dell'A. quale investitore, deve ritenersi che l'odierna attrice, ove fosse stata adeguatamente informata sulla tipologia di obbligazione che le veniva proposta e dei conseguenti rischi ad essa connessi, non avrebbe effettuato l'investimento in questione. Conseguentemente, l'attrice deve essere risarcita del danno patito quale conseguenza di un investimento che, ove fosse stata adeguatamente informata, non avrebbe compiuto e, quindi, la perdita subita (ovvero il capitale investito) ed il mancato guadagno (ovvero i frutti percepibili attraverso un investimento adeguato). Dunque, in primo luogo, la banca intermediaria è tenuta a restituire all'attrice le somme versate per l'acquisto, ovvero la somma di € 6198,62.

Su tale somma devono essere applicati interessi e rivalutazione, secondo le modalità di calcolo indicate da Cassazione civile, sez. un., 17 febbraio 1995, n. 1712, ovvero applicando gli interessi sulla somma via via rivalutata annualmente in base dell'indice ISTAT dei prezzi al consumo per le famiglie degli operai.

Inoltre, deve essere anche risarcito il mancato guadagno derivante dal fatto che l'attrice, ove adeguatamente informata, avrebbe presumibilmente effettuato non l'investimento in titoli obbligazionari emessi dalla Repubblica Argentina ma un investimento in titoli "sicuri", anche se di minor rendimento; in questa prospettiva, l'attrice ha diritto ad ottenere il maggior danno, corrispondente alla differenza tra gli interessi legali ed il rendimento dei titoli di stato (BOT) con scadenza annuale per tutto il periodo considerato.

Dalla somma risultante a credito a favore dell'attrice deve essere detratto l'importo della cedola da essa riscossa, pari ad € 472,50 (doc. 2 fasc. conv.) nonché il valore dei titoli ottenuti dalla Repubblica Argentina a seguito dell'adesione all'offerta pubblica di scambio, pari ad € 2.808,49 (doc. 8 fasc. conv.). Sulla base di tali principi, alla data della sentenza, *rectius* alla data della precisazione delle conclusioni, risulta dovuto l'importo complessivo di € 6.947,37, di cui € 6.198,62 per capitale originario, € 2.298,83 per interessi ed € 1.730,91 per maggior danno, tenuto conto delle somme detratte per € 3.280,99. Dunque, la convenuta P.S. s.p.a. deve essere condannata a pagare all'attrice A.G. la somma complessiva di € 6.947,37. La regolamentazione delle spese di lite segue il principio della soccombenza. Pertanto, la Banca P.S. s.p.a. deve essere condannata a rimborsare alla A. le spese di lite da essa sostenute, spese che vengono liquidate come indicato in dispositivo, tenuto conto del valore della controversia e dell'attività difensiva espletata, sulla base dei parametri di cui al D.M. Giustizia 10 aprile 2014 n. 55 vigenti all'epoca in cui si è esaurita l'attività difensiva (cfr. Cassazione civile, sez. un., 12 ottobre 2012, n. 17405).

#### **P.Q.M.**

Il Tribunale di Perugia, seconda sezione civile, in composizione monocratica, definitivamente pronunciando,

condanna la convenuta Banca P.S. s.p.a. a pagare all'attrice A.G. la somma complessiva di € 6.947,37;

condanna altresì la Banca P.S. s.p.a. a rimborsare a A.G. le spese di lite, che liquida in € 243,72 per spese ed € 3.000,00 per compenso professionale, oltre i.v.a., c.p.a. e rimborso spese generali.

Perugia, 18 settembre 2016

Il Giudice