

Abstract. *Il risparmiatore che abbia ordinato di acquistare titoli obbligazionari successivamente «crollati» a causa della crisi finanziaria della società emittente, non può vantare alcuna tutela risarcitoria nei confronti dell'istituto finanziario se quest'ultimo ha agito nel rispetto degli obblighi informativi prescritti dal TUF (art. 21, 28, 29 D.lgs. 58/98) e dal Regolamento Consob (Reg. n. 11522) e se la tale situazione di crisi non era, ex ante, ragionevolmente prevedibile. Per tali ipotesi, l'attività di negoziazione di strumenti finanziari su ordine del cliente non risulta soggetta alla disciplina dettata dal TUF (art. 94) e dalla Delibera Consob di attuazione 11971/99 in materia di sollecitazione all'investimento ed il risparmiatore non può invocare tale disciplina per chiedere la declaratoria di nullità dell'ordine di acquisto e la restituzione delle somme investite.*

TRIBUNALE CIVILE E PENALE DI PERUGIA
REPUBBLICA ITALIANA
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO

Il Tribunale di Perugia Sezione Civile riunito in camera di consiglio della persona dei seguenti. Magistrati:
Dott....
Dott....
Dott...
ha pronunciato la seguente

SENTENZA

nella causa civile iscritta al n..... discussa all'udienza del giorno 18.12.2009 e vertente

TRA

XXXX, con domicilio eletto in Perugia, Viapresso lo studio dell'Avv.... che la rappresenta e difende per procura a margine dell'atto di citazione **ATTORE**

E

Banca YYYY in persona del legale rappresentante *pro tempore* elettivamente domiciliata in Perugia, Via ... presso lo studio dell'Avv. ... che la rappresenta e difende per procura a margine della comparsa di costituzione e risposta

CONVENUTA

OGGETTO nullità, annullamento, risoluzione per inadempimento del contratto di compravendita delle obbligazioni XXX

Conclusioni delle parti

I difensori delle parti così concludevano:

parte attrice:

“Voglia l’Ill.mo Tribunale civile di Perugia, disattesa ogni contraria Istanza,

- In via principale: accertare e dichiarare, ex art 1418 c.c., la nullità del contratto d’investimento sottoscritto dalla Sig.ra XXXX, per violazione da parte della convenuta Banca degli obblighi di condotta e d’informativa imposti dagli artt. 21 e 94 D.lgs 58/98 e dagli artt. 26, 27, 28 e 29 del Reg. Consob n. 11522, e per l’effetto, condannare Banca YYYY, in persona del proprio legale rappresentante p.t., a restituire alla Sig.ra XXXX la somma di Euro 12.000,00, oltre a rivalutazione monetaria ed interessi legali dalla — domanda saldo e a risarcirla di ogni danno, presente e futuro, cagionatole;

In via subordinata: accertare e dichiarare la violazione da parte dell’istituto convenuto degli obblighi imposti dagli artt. 21 e 94 d.lgs 58/98 e dagli artt. 26, 27, 28 e 29 regolamento Consob n 11522/98 e per l’effetto, pronunciato l’annullamento dell’ordine di acquisto di prodotti finanziari XXXX sottoscritta dall’attrice, condannare Banca YYYY, in persona del proprio legale rappresentante p.t., a restituire alla Sig.ra XXXX la somma di Euro 12.000,00, oltre a rivalutazione monetaria ed interessi legali dalla domanda saldo e a risarcirla di ogni danno, presente e futuro, cagionatole;

In via ulteriormente subordinata, accertato e dichiarato l’inadempimento da parte della convenuta, pronunciare, ex art. 1453 c.c., la risoluzione dell’ordine di acquisto di XXX sottoscritto dalla cliente e condannare Banca YYYY, in persona del proprio legale rappresentante p.t., a restituire alla Sibra XXXX la somma di Euro 12.000,00, oltre a rivalutazione monetaria ed interessi legali dalla domanda saldo e a risarcirla di ogni danno, presente e futuro, cagionatole;

In estremo subordine, pronunciare l’annullamento dell’ordine d’acquisto di XXXX sottoscritto dalla cliente, ex art. 1427 c.c., e, per l’effetto, condannare la convenuta a restituire alla Sig.ra Volpi la somma di Euro 12.000,00, oltre a rivalutazione

monetaria ed interessi legali dalla domanda saldo e a risarcirla di ogni danno, presente e futuro, cagionatole.

In ogni caso con vittoria di spese, funzioni ed onorari di causa”

Parte convenuta:

“Voglia l’Ecc.mo Tribunale adito, *contrariis reiectis*,

in via preliminare dichiarare l’inammissibilità delle domande nuove proposte dall’attrice nella memoria ex art. 6 D. lgs. 5/2003 contestata con la memoria difensiva in replica ex art 7 D. Lgs. 5/2003 del 28.2.07 notificata il 2.3.07 dalla convenuta, e riproposte dall’attrice nell’istanza di fissazione d’udienza notificata il 7.5.07 e, in narrativa e, in via subordinata e salvo gravame, comunque rigettarle integralmente;

- in ogni caso rigettare integralmente le domande tutte proposte dall’attrice. Con vittoria di spese funzioni ed onorari del giudizio.

SVOLGIMENTO DEL PROCESSO

Con ricorso ex art 25 D.Lgs n 5/2003 XXXX conveniva in giudizio la Banca YYYY con riferimento ad una operazione di acquisto di quote delle obbligazioni XXXX per un controvalore nominale di Euro 12.000,00 effettuata in data 3.7.2001.

L’attore deduceva, relativamente all’acquisto dei titoli e all’intera vicenda negoziale:

- la violazione dell’art. 94 D. Lgs. 58/98 (c.d. T.U.F.) e della Delibera Consob di attuazione, 11971/99 e successive modifiche, per violazione delle norme in materia di sollecitazione all’investimento;

- la violazione dell’art. 28 co 2 della Delibera Consob 11522/98 per avere l’intermediario consigliato un investimento senza aver fornito adeguate informazioni sulla natura, sui rischi e sulle implicazioni della specifica operazione o del servizio, la cui conoscenza era necessaria per effettuare consapevoli scelte di investimento, per non avere chiesto alla XXXX quale fosse la sua propensione al rischio prima dell’operazione di investimento, per non avere dato informazioni sullo strumento finanziario proposto, privo di *rating* e di prospetto informativo;

- la violazione dell’art. 29 della Delibera Consob 11522/98 per avere l’intermediario consigliato un investimento non adeguato al profilo finanziario dell’ attore, senza avere indagato sugli obiettivi dell’investimento né sulla propensione al rischio dei clienti;

la violazione dell’art. 21 D. Lgs. 58/98, che prescrive le regole generali di comportamento dell’intermediario finanziario, per effetto di tutti i comportamenti sopra descritti.

L'attore concludeva quindi chiedendo, in via principale di accertare e dichiarare la nullità ex art 1418 comma I c.c., del contratto d'investimento sottoscritto dalla Sig.ra XXXX, per violazione degli obblighi di condotta e d'informativa imposti da norme imperative quali l'art.21 D.Lgs 58/98 e gli artt. 28 e 29 del Reg. Consob n. 11522, e per l'effetto condannare la convenuta a rimborsare all'attrice la somma di Euro 12.000,00, oltre alla rivalutazione monetaria agli interessi a saldo; in via subordinata, accertare e dichiarare l'inadempimento contrattuale dell'istituto di credito ex art 1218 c.c., degli obblighi imposti dall'art. 21 d.lgs 58/98 e dagli artt. 28 e 29 regolamento Consob n 11522/98, e per l'effetto pronunziare l'annullamento (sic) del contratto e condannare la convenuta al risarcimento in favore dell'attrice della somma investita o di quella di giustizia, oltre a rivalutazione monetaria ed interessi saldo; in ogni caso, condannare la Banca convenuta a restituire all'attrice l'intera somma investita oltre rivalutazione ed interessi saldo, con vittoria di spese, funzioni ed onorari di causa.

Il presidente fissava udienza camerale di comparizione delle parti al 11.8.2006.

2.- Banca YYYY si costituiva regolarmente in Cancelleria depositando in data 10.8.2006 la propria comparsa di costituzione e risposta.

La convenuta eccepiva l'inammissibilità e/o improcedibilità del ricorso ex art. 25, in assenza dei presupposti di legge; nel merito, rilevava che per l'operazione in oggetto la Banca doveva appositamente comprare i titoli richiesti dall'attore sul mercato, da altro intermediari; eccepiva l'insussistenza dei presupposti della sollecitazione al pubblico risparmio; l'adempimento degli obblighi di informazione passiva mediante l'acquisizione della scheda apposita (dalla quale risulta che la cliente si rifiutava di dare le informazioni richieste), e degli obblighi di informazione attiva, sia perché aveva provveduto a consegnare il "Documento sui rischi generali degli investimenti finanziari" che era idoneo esattamente a descrivere il rischio connesso al caso di specie, in 'relazione al tipo di investitore e al livello di rischi all'epoca connesso ai *bonds* XXXX; sia perché aveva fornito l'informazione al cliente circa l'inadeguatezza della operazione, risultante per iscritto dall'ordine, con la conferma, nonostante tale informazione ricevuta, dell'ordine da parte della XXXX. Concludeva quindi come in epigrafe indicato.

3-. All'esito dell'udienza camerale il Tribunale, ritenuto non sussistere i presupposti per l'applicazione né del procedimento ex artt. 25, né di quello ex art. 19 D. Lgs. 5/03, disponeva procedersi oltre con le forme del rito ordinario societario, assegnando termine all'attore per la memoria di replica e rinviando la disciplina delle spese della fase al definitivo.

4.- Le parti si scambiavano le rispettive memorie; nella memoria ex art. 6 D. Lgs. 5/03 l'attore deduceva l'omessa consegna dell'offering circular, il mancato riferimento, da parte dell'Istituto bancario, alla circostanza che le obbligazioni negoziate erano state emesse in Lussemburgo, la genericità dell'informazione

offerta sull'adeguatezza della operazione, in quanto non erano stati riferiti gli specifici rischi elevati dell'obbligazione straniera risultanti dalla offering circular e chiedeva la declaratoria di nullità e/o inadempimento del contratto ai sensi dell'art. 94 D. Lgs. 58/98 (c.d. T.U.F.) e della Delibera Consob di attuazione, n. 11971/99, ovvero la risoluzione del contratto o, in subordine, l'annullamento del contratto ex art. 1427 c.c.; il convenuto, nella memoria di replica ex art. 7 D. Lgs. 5/03 eccepiva la novità delle allegazioni e conclusioni come sopra riportate, e la loro inammissibilità in quanto non derivanti dalle difese svolte dal convenuto, tanto meno da domande riconvenzionali svolte. 5-. A seguito di istanza di fissazione di udienza ai sensi dell'art. 8 D. Lgs. 5/03 notificata in data 7.5.2007 e depositata il 10.5.2007 dall'attore, con decreto depositato in data 1.6.2007 il Giudice relatore ammetteva in parte le richieste istruttorie delle parti e fissava l'udienza dinanzi al Collegio al 23 novembre 2007 invitando contestualmente le parti a depositare memorie conclusionali almeno cinque giorni prima dell'udienza ed a comparire personalmente a tale udienza per rendere l'interrogatorio libero e per il tentativo di conciliazione.

Il Collegio, verificata l'inconciliabilità della lite, sentite le parti ed i loro difensori, si riservava di decidere, e con provvedimento del 18.5.2009 ammetteva la prova per testi delegando per lo svolgimento il Giudice relatore. Espletata la prova, il Giudice relatore rimetteva le parti dinanzi al Collegio per l'udienza del 18.12.2009, nel corso della quale le parti discutevano oralmente la causa e concludevano riportandosi ai rispettivi atti

MOTIVI DELLA DECISIONE

Deve essere preliminarmente dichiarata l'inammissibilità in parte delle domande nuove svolte dall'attore nella memoria ex art. 6 D. Lgs. 5/03, nella parte in cui viene chiesta la declaratoria di annullamento del contratto ex art. 1427 c.c., non prospettata nella prima difesa, né conseguenza delle difese del convenuto; un richiamo all'annullamento è contenuto, per invero, nelle prime conclusioni, ma con riferimento - in modo improprio - alla richiesta di accertamento dell'inadempimento contrattuale ex art. 1218, quindi con riferimento a tutt'altro presupposto; mentre appare già prospettata nell'atto iniziale l'accertamento della violazione dell'art. 94 D. Lgs. 58/98 (c.d. T.U.F.), così come la risoluzione del contratto per inadempimento, ancorché come detto la parte faccia improprio richiamo, sul presupposto dell'inadempimento e chiedendo, per l'effetto, il risarcimento del danno, all'"annullamento" del contratto.

1-. Sulla mancata consegna del prospetto informativo

La definizione di sollecitazione all'investimento è contenuta nell'art. 1 comma 1 del Tuf secondo cui essa consiste "in ogni offerta, invito ad offrire o messaggio promozionale in qualsiasi forma rivolti al pubblico, finalizzati alla vendita o sottoscrizione di prodotti finanziari", cioè in una gamma di comportamenti direttamente o indirettamente rivolti ad incoraggiare l'acquisto o la sottoscrizione

di prodotti finanziari da parte del pubblico, cui è collegata una disciplina volta a garantire da un lato la compiuta informazione dei soggetti destinatari dell'offerta di prodotti finanziari, dall'altro la correttezza dei comportamenti per assicurare il rispetto del principio della *need of protection*. A tal fine l'art. 94 Tuf dispone che coloro che intendono effettuare una sollecitazione all'investimento sono tenuti a darne preventiva comunicazione alla Consob, allegando il prospetto informativo destinato alla pubblicazione.

Il caso in esame non rientra nell'ambito della succitata normativa.

E' pacifico tra le parti che gli ordini furono impartiti dall'attrice presso i locali della Banca.

Le testimonianze dei colleghi della XXXX sono oltremodo generiche, riferendosi alle proposte di aprire conti correnti per chi aveva disponibilità e di effettuare investimenti finanziari, su richiesta specifica della XXXX la quale desiderava ottenere migliori rendimenti; nulla più di informazioni generiche, quindi, che se anche fornite - su richiesta della XXXX per sua comodità, presso gli uffici ove i dipendenti della Banca si recavano per il servizio di cassa - non possono in alcun modo, proprio per la loro genericità, per la somministrazione su richiesta, per l'indirizzo sempre *ad certam personam*, integrare gli estremi della sollecitazione al pubblico.

L'attore non ha poi allegato, tanto meno dimostrato, che l'Istituto intermediario avesse fatto parte del consorzio di collocamento delle obbligazioni in questione, mentre l'acquisto in esame non si verificò nella fase del mercato primario (o di emissione), che intercorre tra l'emissione del titolo da parte dell'impresa e la sua sottoscrizione da parte dell'investitore, bensì nella fase successiva del mercato secondario, in cui il titolo, che era in possesso di altro intermediario avente carattere istituzionale, viene negoziato con altro investitore, privato, per il tramite della Banca convenuta.

Tale modalità di vendita era consentita dalla *offering circular* che aveva accompagnato tutte le emissioni di obbligazioni XXXX. Già le prime sentenze sull'argomento avevano escluso la fattispecie della sollecitazione relativamente alla vicenda *XXXX-bond* (cfr. tra le altre Tribunale di Roma, sentenza n. 29207 del 27/10/2004; Tribunale di Monza, sentenza n. 218 del 27/1/2005). Essa, inoltre, è stata considerata del tutto legittima sia dalla Consob (comunicazione nDAL/97006042 del 09 luglio 1997) che dalla Banca d'Italia.

Anche accedendo alla tesi in base alla quale gli strumenti finanziari in questione furono consigliati dal funzionario, e ciò sulla base di un'attività di consulenza da parte della Banca; deve rilevarsi che comunque l'attività di consulenza - a differenza dell'attività di gestione, che comporta l'obbligo di effettuare valutazioni discrezionali circa l'opportunità di investimenti - si caratterizza per la sostanziale "neutralità" dell'intermediario rispetto alla conclusione delle operazioni eventualmente conseguenti all'esercizio della consulenza; è evidente infatti che nel caso della consulenza la scelta di tradurre in operatività i consigli rimane sempre in capo ai clienti e così è avvenuto nella specie.

Esclusa allora la sussistenza di una sollecitazione al pubblico risparmio non possono essere condivise le argomentazioni di parte attrice relative alla impossibilità di collocare tali prodotti ad investitori non istituzionali ed alla assenza di rating o di prospetto informativo sui titoli per cui è causa dovendo invece nella specie trovare applicazione la diversa disciplina della c.d. negoziazione su base individuale, prevista dall'art. 32 del Reg. Consob.

2-. Sulla mancata acquisizione di informazioni circa il profilo finanziario degli attori, sul mancato adempimento degli obblighi informativi e sulla denunciata inadeguatezza dell'investimento rispetto al profilo finanziario dell'attore.

L'istituto intermediario ha prodotto in atti fotocopia della scheda per l'individuazione del profilo cliente, dal quale risulta il rifiuto dell'investitore di fornire indicazioni sulla esperienza/conoscenza in materia di investimenti finanziari, sugli obiettivi e sulla propensione al rischio (dcc. 2 fascicolo parte convenuta).

La XXXX già in precedenza aveva acquistato titoli a rischio, come riferito dai testi e risultante in atti (CTZ —operazione eseguita fuori mercato, vds. Dcc. 3 all. parte convenuta operazione su mercato non regolamentato). L'ordine di acquisto sottoscritto il 3.7.2001 dall'attore contiene indicazione precisa sulla natura "non adeguata " della operazione, con sottoscrizione apposta separatamente in calce all'avvertimento fornito dalla Banca. L'informazione data dal funzionario di banca (in base ad un giudizio che deve, ovviamente essere effettuato *ex ante*, cioè parametrato al momento in cui fu conclusa l'operazione) in base ai dati noti, di inadeguatezza dell'operazione, fu quindi consapevolmente superata dalla XXXX, che ritenne di conferire comunque l'ordine, evidentemente attratto (come ha riferito anche il teste XXXX) dal rendimento decisamente più elevato di detti strumenti di debito rispetto a quello di altri prodotti simili.

Sotto il profilo degli obblighi informativi attivi, poi, giova precisare che nel luglio del 2001 non vi erano elementi di giudizio per considerare che l'operazione di acquisto di obbligazioni XXXX oggetto di causa fosse altamente rischiosa: la crisi non era prevedibile non solo stando alle indicazioni della stampa specializzata ma anche alla stregua di un attento esame dei bilanci in quanto solo dopo il *default* tali bilanci (in cui risultava la presenza di crediti infragruppo per oltre 550 milioni di euro, risultati poi inesigibili) si erano rivelati falsi.

Pertanto, in difetto di concreti elementi di prova offerti dall'attore al riguardo, non sussistono elementi per affermare che nel luglio 2001 la crisi del gruppo XXXX fosse un dato noto o almeno prevedibile da parte della convenuta. La segnalazione di inadeguatezza della operazione (per l'assenza di *rating*), fatta ad investitore che già aveva operato acquisti fuori mercato e su mercato non regolamentato, unitamente al grado e livello di informazioni esigibili dall'intermediario al momento della operazione, che si ripete non potevano far prevedere il rischio di *default* , consentono di far ritenere adempito, in concreto, l'obbligo informativo all'atto dell'acquisto dei *bond* Cirio ed inducono a far ritenere che l'attore fosse

perfettamente in grado di comprendere il significato delle caratteristiche dei *bond* per cui è causa, avendo peraltro già indirizzato l'attenzione su *bond* di redditività superiore ai depositi, intorno al 5/6%. Inoltre, sempre sotto il profilo della carenza informativa, è principio diffuso nella giurisprudenza

di merito, pienamente condiviso dal Collegio, quello secondo cui il danno conseguente al *defaut* di un titolo può considerarsi eziologicamente connesso alla omissione di un obbligo informativo solo se può dirsi accertato che la diversa informazione non resa dall'intermediario era in concreto nella disponibilità di quest'ultimo e che tale informazione, ove resa, avrebbe dissuaso l'investitore dal compiere l'operazione, ovvero lo avrebbe condotto ad una scelta di investimento diversa.

In ultimo, tenuto conto sia del tipo di informazione data dagli investitori all'atto dell'ordine, sia dell'assenza di fattori di rischio particolarmente rilevanti —ulteriori, attuali e più evidenti rispetto a quelli tipici dei *corporate bonds* con tasso di rendimento simile- conoscibili all'epoca dell'investimento, sia al paniere investimenti dell'attore prodotto dall'istituto convenuto, ove si rinvenivano acquisti per importi analoghi a quelli oggetto di giudizio, relativi ad altre obbligazioni *corporate* effettuati nel periodo immediatamente precedente quello dell'acquisto delle XXXX HLD, deve escludersi la sussistenza del nesso causale tra un eventuale inadempimento e il danno che ne è derivato. Per tali motivi risulta infondata sia la doglianza relativa alla violazione dell'art. 29 della Delibera Consob 11522/98 concernente il giudizio di adeguatezza dell'operazione, sia quella relativa all'inadempimento contrattuale, mentre la nullità non poteva giammai conseguire alla violazione degli obblighi informativi gravanti sulla Banca, come da orientamento ormai consolidato della Suprema Corte e della giurisprudenza di merito, integrando tale violazione una causa di responsabilità pre - contrattuale o contrattuale, con effetti risolutori o di risarcimento del danno (cfr. Cass., Ss.UU, Sentenza n. 26724 del 19/12/2007; Tribunale Vicenza 29 gennaio 2009).

Eventuali inadempienze sotto il profilo informativo riconoscibili a carico della Banca convenuta non sarebbero di tale gravità da giustificare né la domanda di risoluzione del contratto di acquisto per cui è causa, né la richiesta di risarcimento del danno, non potendo comunque ritenersi provato il nesso di causalità tra omessa informazione da parte della banca sul titolo XXX e sulla sua natura di *bond* emesso da una società estera senza *rating* e la conclusione del contratto stesso; e l'eventuale comportamento di inadempimento contrattuale della banca, nei limiti sopra evidenziati, non apparirebbe comunque aver costituito elemento determinante la decisione dell'attore di acquistare il titolo oggetto di causa; mentre deve affermarsi, d'altro canto, che l'investitore fu avvertito espressamente che l'operazione risultava inadeguata, così adempiendo la Banca all'onere di informazione circa i livelli di rischio dell'operazione allo stato dell'arte noti o conoscibili.

La stessa domanda di annullamento, che si ritiene inammissibile in quanto tardiva, appare per inciso infondata proprio perché, come detto, risulta del tutto sfornita di prova la circostanza che il funzionario di banca fosse consapevole dello stato di prevedibile e successivo *default* o dissesto dei titoli in parola, mancano i requisiti dell'essenzialità e riconoscibilità dell'errore, ai fini del ventilato vizio del consenso, così come del dolo in capo alla Banca contraente.

Alla stregua delle suesposte considerazioni le domande proposte vanno respinte. Le spese processuali che seguono la soccombenza sono liquidate d'ufficio in assenza di notula, in dispositivo incluse quelle della fase camerale.

PQM

Il Tribunale di Perugia definitivamente pronunciando ogni diversa od ulteriore istanza eccezione o deduzione disattesa così provvede

dichiara inammissibile in quanto tardiva la domanda di annullamento del contratto ex art 1427 c c

respinge le domande proposte dall'attore;

condanna gli stessi al pagamento delle spese processuali della convenuta liquidate in € 1.200,00 per diritti ed € 1.500,00 per onorari, oltre alle spese generali ed agli accessori di legge.

Così deciso nella camera di consiglio del 18.12.2009.

Il Giudice Relatore

Il Presidente