

N. R.G. 275/2017



REPUBBLICA ITALIANA

IN NOME DEL POPOLO ITALIANO

TRIBUNALE DI BOLZANO - PRIMA SEZIONE CIVILE

Il Tribunale, nella persona del Giudice dott.ssa Cristina Longhi,

ha pronunciato la seguente

SENTENZA

nella causa civile di I grado iscritta al n. R.G. **275/2017** promossa da

parte attrice:

HUBERT (c.f.

rappresentato e difeso, giusta procura

allegata all'atto di citazione dd. 09.01.2017, dall'avv. PERATHONER CHRISTIAN, con domicilio

eletto presso il suo studio in 39100 Bolzano, via L. Da Vinci n. 1/E

contro

parte convenuta:

BANCA POPOLARE ALTO ADIGE SOC. COOP. P.A. (p.iva

in persona

del legale rappresentante *pro tempore*, rappresentata e difesa, giusta procura speciale alle liti in calce

alla comparsa di costituzione e risposta dd. 20.04.2017, dagli avv.ti

In punto: responsabilità dell'intermediario finanziario

CONCLUSIONI



del procuratore di parte attrice:

“voglia il Tribunale di Bolzano, contrariis reiectis,

1) accertare e dichiarare che, per i motivi di cui in narrativa, la Banca Popolare dell'Alto Adige Soc. Coop. p.A. è risultata gravemente inadempiente, rispettivamente non ha adempiuto correttamente la prestazione dovuta, e, quindi, dichiarare nulli, annullati, rispettivamente risolti, gli ordini d'acquisto di cui in premessa, e condannarla, in ogni caso, alla restituzione degli importi corrisposti, rispettivamente al risarcimento dei danni sofferti dall'attore quantificati nell'importo di Euro 437.766,49.-, o in quello diverso, maggiore o minore, che risulterà in corso di causa e/o sarà ritenuto di giustizia, oltre alla rivalutazione ed agli interessi legali dal dovuto al saldo;

2) con vittoria di spese, competenze ed onorari di causa, oltre a CAP ed IVA, come per legge.

del procuratore di parte convenuta:

“Voglia l'Ill.mo Tribunale, respinta ogni contraria domanda, istanza, eccezione e deduzione, anche istruttoria, così giudicare

In via preliminare:

- Dichiarare prescritte le azioni di restituzione e di risoluzione per inadempimento.

In via principale nel merito:

- Accertare e dichiarare, per i motivi tutti esposti nel presente l'infondatezza integrale delle pretese avversarie e, per l'effetto, rigettare tutte le domande formulate da parte attrice in quanto infondate in fatto e in diritto;

In via subordinata:

- Nella denegata e non creduta ipotesi in cui il Giudice Ill.mo ritenesse fondate le pretese avversarie di nullità o di risoluzione dei contratti di investimento e, per l'effetto, dello scioglimento del contratto, disporre la restituzione dei titoli in possesso dell'attore;

In via istruttoria:



- Nella denegata ipotesi di ammissione delle istanze istruttorie avversarie, si insiste affinché BPAA venga ammessa, a prova contraria, su tutti i capitoli formulati dall'attrice nella seconda memoria ex art 183, co. 6., c.p.c., indicando come testimone, il dottor Stefan Kirchler, domiciliato presso la Banca Popolare dell'Alto Adige, in Bolzano, via del Macello 55.

In ogni caso:

- con vittoria di spese e onorari del presente giudizio oltre IVA, CPA e oneri di legge”

RAGIONI IN FATTO ED IN DIRITTO DELLA DECISIONE

1. Con atto di citazione dd. 09.01.2017 Hubert ha convenuto in giudizio la Banca Popolare dell'Alto Adige, esponendo di aver acquistato e rivenduto, a partire dall'anno 2006, vari titoli e derivati per il tramite del servizio di investimento on-line della banca (risultanti dalle distinte di cui al doc. 3 allegato dall'attore), senza aver ricevuto alcuna informazione da parte del gestore del servizio, con conseguente grave inadempimento della banca in relazione ai regolamenti Consob *ratione temporis* vigenti. Chiedeva la declaratoria di nullità, annullamento o risoluzione degli ordini di acquisto indicati, con condanna della convenuta al risarcimento dei danni quantificati nell'importo di Euro 437.766,49, o quel maggiore o minore importo da determinarsi in corso di causa.

Si costituiva in giudizio la Banca Popolare dell'Alto Adige, eccependo in via preliminare la prescrizione delle azioni restitutorie formulate dall'attore in relazione agli ordini di acquisto anteriori alla data del 23.01.2007 e, nel merito, contestando la ricostruzione fattuale avversaria. Esponeva in primo luogo che gli ordini di acquisto erano stati effettuati dall'attore nell'ambito di un servizio c.d. *execution only*, nel quale la banca assume un ruolo meramente passivo, limitandosi a dare esecuzione agli ordini impartiti dal cliente tramite la piattaforma on-line, senza alcuna influenza sulle scelte del medesimo. Precisava inoltre che per gli ordini di acquisto posti in essere fino all'1.11.2007 fosse applicabile il regolamento Consob n. 11522/1998, in base al quale sarebbe stata da escludere la sussistenza in capo all'intermediario finanziario di obblighi informativi. A partire dal 2.11.2007 sarebbe stato invece in vigore il regolamento Consob n. 16190/2007, regolante espressamente i servizi



execution only, ma che la banca avesse rispettato pienamente tale normativa. Infine contestava la sussistenza del nesso di causalità tra la condotta ascrivibile alla banca e il danno lamentato dall'attore. In conclusione chiedeva in via preliminare la declaratoria di prescrizione delle azioni avversarie; nel merito chiedeva il rigetto delle domande di parte attrice ed in subordine, in caso di scioglimento del contratto, la restituzione dei titoli in possesso dell'attore.

Dopo il deposito delle memorie istruttorie ex art. 183 co. 6 c.p.c. veniva disposta consulenza tecnica d'ufficio ed infine la causa veniva trattenuta in decisione con assegnazione dei termini ex art. 190 c.p.c.

2. Preliminarmente va affrontata l'eccezione di prescrizione sollevata dalla banca nella propria comparsa di risposta con riferimento alle azioni restitutorie avanzate dall'attore e originanti dall'asserita nullità o dalla risoluzione del contratto e/o delle singole operazioni di investimento, per quanto riguarda le operazioni di investimento poste in essere in data antecedente al 23 gennaio 2007, ossia risalenti a più di dieci anni prima dell'introduzione del presente giudizio.

La convenuta non ha pertanto contestato che nella controversia in esame trovi applicazione il termine di prescrizione decennale di cui all'art. 2946 c.c., trattandosi di responsabilità contrattuale dell'intermediario per la violazione di norme di condotta (violazione degli obblighi di informazione dell'intermediario) afferenti il momento di conferimento degli ordini di borsa (*cf. ex multis* Cass., sez. I, 09/03/2018, n. 5837: “*la responsabilità dell'intermediario che ometta di informarsi sulla propensione al rischio del cliente o di rappresentare a quest'ultimo i rischi dell'investimento, ovvero che compia operazioni inadeguate quando dovrebbe astenersene, ha natura contrattuale (Cass. 12 giugno 2015, n. 12262)*”).

2.1. Occorre tuttavia individuare il *dies a quo* del termine di prescrizione decennale, onde stabilire se esso sia nel frattempo decorso per alcune delle operazioni eseguite dall'attore.

L'art. 2935 c.c., rubricato “*Decorrenza della prescrizione*”, come noto dispone che “*la prescrizione comincia a decorrere dal giorno in cui il diritto può essere fatto valere*”.



La Corte di Cassazione ha più volte stabilito che, al pari di quanto previsto per la responsabilità aquiliana, *“in tema di danno contrattuale - al fine di determinare il dies a quo della prescrizione - occorre verificare il momento in cui si sia prodotto nella sfera patrimoniale del creditore il danno causato dal colpevole inadempimento”* del debitore (cfr. Cass. 5 aprile 2012, n. 5504), assumendo dunque, nella sostanza, che sia nel caso responsabilità extracontrattuale che contrattuale, la prescrizione *“non può iniziare a decorrere prima del verificarsi del pregiudizio di cui si chiede il risarcimento”* e, conseguentemente, 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. Cass. 5 dicembre 2011, n. 26020; in tal senso, *ex multis*, Cass. 11 settembre 2007 n. 19022; Cass. 29 agosto 2003, n. 12266).

Tuttavia, tale orientamento non sembra potersi attagliare alle azioni di risarcimento del danno derivanti da operazioni di investimento, in quanto in tali controversie non è affatto agevole individuare il momento in cui si è prodotto il danno nella sfera patrimoniale dell’investitore, ossia quello idoneo a rappresentare il *dies a quo* di decorrenza del termine prescrizione.

Le operazioni di investimento hanno infatti ad oggetto strumenti o prodotti finanziari la cui valorizzazione, per loro intrinseca natura, è soggetta a costanti variazioni di valore al rialzo o al ribasso in base all’andamento del mercato. È dunque estremamente difficoltoso individuare un momento preciso in cui il presunto inadempimento dell’intermediario abbia causato un danno all’investitore, considerando anche che il danno (ossia la perdita), oltre a poter aumentare o diminuire nel tempo, può anche essere poi annullato dal successivo aumento di valore dello strumento finanziario, tranne nel caso in cui l’investitore abbia venduto i titoli oggetto di causa, cristallizzando in tal modo la minusvalenza.

Nella particolare materia in esame, pertanto, non pare possibile individuare con esattezza un momento iniziale di decorrenza della prescrizione valido per tutte le operazioni di investimento, essendo lo stesso collegato a eventi del tutto occasionali, quali il *default* dell’emittente, o, addirittura, a scelte meramente discrezionali dell’investitore, quali la vendita del titolo.



Oltre a contrastare vistosamente con la *ratio* della prescrizione che, come noto, è volta a garantire la certezza dei rapporti giuridici, la scelta di far decorrere il termine prescrizione dalla data di vendita dei titoli non convince perché impedisce di collocare il *dies a quo* di decorrenza in un momento certo e, soprattutto, non meramente eventuale, né derivante dalle scelte meramente discrezionali e arbitrarie dell'investitore.

Considerato che nei giudizi di risarcimento del danno derivante dalla prestazione di servizi di investimento il cliente lamenta la violazione, da parte dell'intermediario, degli obblighi informativi sulla natura e sulle caratteristiche del titolo acquistato e di valutazione dell'adeguatezza dell'operazione, violazioni che attengono tutte al momento del conferimento dell'ordine, deve giungersi alla conclusione che la lesione a danno dell'investitore si verifica nel momento in cui l'operazione viene eseguita, ossia alla data di conferimento dell'ordine. Infatti, il pregiudizio patrimoniale nella sfera giuridica dell'investitore si produce già al momento della violazione degli obblighi di corretta informazione ed è rappresentato dalla lesione della libertà negoziale, ossia dal fatto che in conseguenza della non corretta rappresentazione delle caratteristiche dello strumento finanziario egli non si è potuto determinare in maniera del tutto consapevole nelle proprie scelte di investimento.

2.2. Ciò premesso sulla decorrenza del *dies a quo* del termine prescrizione, va rilevato che tra la documentazione depositata dall'attore sono presenti due monitorie, rispettivamente di data 30.05.2016 e 02.08.2016, inviate via pec alla convenuta e da questa regolarmente ricevute (vedi doc. 2 di parte attrice), con le quali è stata validamente interrotta la prescrizione.

Tuttavia, il termine di prescrizione decennale è nel frattempo decorso in relazione alle operazioni di acquisto poste in essere in data 25.05.2006, relative all'acquisto del titolo "1683290 W Dax C0 5/50" per un controvalore di Euro 99.450,00 (incluse spese e commissioni: Euro 99.639,04), nonché per un controvalore di Euro 124.260,00 (incluse spese e commissioni: Euro 124.492,46) (*cf.* le distinte allegate *sub* doc. 3 di parte attrice). Le pretese restitutorie relative a tali operazioni devono quindi considerarsi estinte per intervenuto decorso del termine prescrizione decennale.



3. Vanno invece affrontate nel merito le doglianze fatte valere in relazione alle altre operazioni indicate dall'attore.

3.1. Si osservi preliminarmente che la disciplina dettata dal TUF e dal successivo regolamento attuativo Consob n.11522/1998 pone a carico dell'intermediario finanziario, quale soggetto tenuto ad agire con la diligenza dell'operatore particolarmente qualificato (art. 21 lett. a TUF, art. 26 lett. e Reg. Consob 11522/1998 e art.1176 c.c.), l'obbligo di tutelare l'interesse dei clienti, laddove tale obbligo si concretizza anche nel dovere di segnalare al cliente la natura del rischio dell'investimento che egli si accinge a fare (*cf.* artt. 5 e 21 lett. a) TUF e art. 47 Cost.).

Gli obblighi gravanti sull'intermediario finanziario in base alla disciplina del TUF vengono individuati nell'obbligo di informarsi sul tipo di prodotto finanziario negoziato (*know your merchandise rule*) e sul profilo di rischio da attribuire al cliente (*know your customer rule*), nonché nell'obbligo di informare il cliente in ordine alla tipologia e all'affidabilità dell'investimento e dunque in ordine all'adeguatezza dello stesso al suo profilo di rischio (*suitability rule*).

Concretamente la banca deve quindi innanzitutto informarsi e conoscere i dati relativi alla rischiosità dell'investimento da lei proposto o richiesto dall'investitore, e, successivamente, riferirli al cliente, indipendentemente dal fatto che l'investimento sia stato proposto dalla banca o che sia stato il cliente investitore ad ordinare le operazioni da effettuare.

Per quanto concerne la ripartizione dell'onere probatorio circa l'avvenuto adempimento di tali obblighi, l'art. 23 co. 6 TUF dispone che *“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”*.

La ripartizione dell'onere probatorio fra le parti è stata poi specificata dalla giurisprudenza di legittimità, secondo cui l'investitore deve allegare l'inadempimento dell'intermediario alle obbligazioni scaturenti dal contratto di negoziazione, dal TUF e dalla normativa secondaria, nonché fornire la prova del danno e del nesso di causalità fra questo e l'inadempimento, anche sulla base di presunzioni, mentre



l'intermediario deve provare l'avvenuto adempimento delle specifiche obbligazioni poste a suo carico, allegare come inadempite dalla controparte e, sotto il profilo soggettivo, di avere agito con la specifica diligenza richiesta (Cass. Sez. 1, Sentenza n. 810 del 19/01/2016). Laddove l'intermediario non porti la prova positiva della sua diligenza e dell'adempimento delle obbligazioni poste a suo carico, egli sarà quindi tenuto al risarcimento degli eventuali danni causati al risparmiatore (cfr. Cass. 18039/2012).

L'obbligo dell'intermediario di assumere informazioni da parte dell'investitore è funzionale all'adempimento dell'ulteriore obbligo della banca, prima di eseguire gli ordini di negoziazione impartitigli, di fornire al cliente un'informazione che lo metta in grado di comprendere appieno le caratteristiche essenziali dell'operazione, con riguardo a costi, rischi patrimoniali e adeguatezza della stessa, nonché di verificare il livello di consapevolezza da parte del cliente del rischio assunto e l'adeguatezza dell'operazione.

Qualora l'intermediario valuti un'operazione come non adeguata, ad essa potrà dare corso solo in forza di un ordine impartito per iscritto dal risparmiatore, in cui venga fatto esplicito riferimento alle avvertenze ricevute (Cass. Sez. 1, Sentenza n. 5089 del 15/03/2016).

3.2. Ciò posto, occorre accertare nel concreto se sussista la prova positiva dell'adempimento degli obblighi informativi posti in capo alla banca.

A tal fine è necessario distinguere tra le operazioni svolte sino all'01.11.2007 e quelle svolte a partire dal 02.11.2007, in quanto oggetto di diversa disciplina.

3.2.1. Per quanto riguarda le operazioni poste in essere dall'attore sino all'01.11.2007 la normativa regolamentare *ratione temporis* applicabile è il Reg. Consob n. 11152/1998.

Ai sensi dell'art. 28 di tale regolamento “1. *Prima della stipulazione del contratto di gestione e di consulenza in materia di investimenti e dell'inizio della prestazione dei servizi di investimento e dei servizi accessori a questi collegati, gli intermediari autorizzati devono: a) chiedere all'investitore notizie circa la sua esperienza in materia di investimenti in strumenti finanziari, la sua situazione finanziaria, i suoi obiettivi di investimento, nonché circa la sua propensione al rischio. L'eventuale*



rifiuto di fornire le notizie richieste deve risultare dal contratto di cui al successivo articolo 30, ovvero da apposita dichiarazione sottoscritta dall'investitore; b) consegnare agli investitori il documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari di cui all'Allegato n. 3. 2. Gli intermediari autorizzati non possono effettuare o consigliare operazioni o prestare il servizio di gestione se non dopo aver fornito all'investitore informazioni adeguate sulla natura, sui rischi e sulle implicazioni della specifica operazione o del servizio, la cui conoscenza sia necessaria per effettuare consapevoli scelte di investimento o disinvestimento".

La norma citata pone in capo all'intermediario finanziario una serie di obblighi, tra cui quello di fornire all'investitore informazioni adeguate relative alla singola operazione, in modo da rendere possibile una scelta consapevole da parte del cliente.

Dalla documentazione in atti risulta che il signor _____ in data 26 ottobre 2005 ha sottoscritto il contratto di conto corrente n. 5112933267 (doc. 1 di parte convenuta). Nella stessa data ha ottenuto la concessione di un affidamento su tale conto corrente per l'importo di Euro 200.000, ha sottoscritto un contratto di "Virtual Banking, Direct Banking e Trading on-line" e un contratto di deposito titoli, nonché ricevuto il "Documento informativo generale sui rischi" (vedi docc. 2, 3, 4 e 5 di parte convenuta).

Il "Documento informativo generale sui rischi" (doc. 5 della convenuta) costituisce adempimento dell'obbligo posto a carico dell'intermediario finanziario dall'art. 28 co. 1 lett. b) sopra riportato.

È evidente tuttavia che la semplice consegna di un documento informativo contenente informazioni del tutto generali, affatto attagliate ai singoli titoli negoziati, non sostituisce l'ulteriore obbligo di cui all'art. 28 co. 1 lett. a), che impone all'intermediario finanziario di chiedere al cliente notizie specifiche (esperienza, situazione finanziaria, obiettivi, propensione al rischio), né tanto meno quello di cui all'art. 28 co. 2, che pone in capo all'intermediario l'obbligo di fornire al cliente informazioni adeguate in relazione ad ogni singola operazione che egli intende compiere, al fine di consentire scelte consapevoli. Dalla lettura di tale documento risultava pertanto precluso all'attore di valutare consapevolmente



l'adeguatezza degli investimenti oggetto di causa rispetto alle proprie aspettative ed alla propria propensione al rischio.

Irrilevante risulta la circostanza, dedotta dalla banca, che il cliente operasse autonomamente e di propria iniziativa all'ordine dei titoli mediante il sistema di trading on-line, atteso che l'obbligo di fornire all'investitore *“informazioni adeguate sulla natura, sui rischi e sulle implicazioni della specifica operazione o del servizio, la cui conoscenza sia necessaria per effettuare consapevoli scelte di investimento o disinvestimento”* grava sulla banca indifferentemente sia nel caso di operazioni suggerite dal cliente che da lei proposte (cfr. art. 28 Reg. Consob 11252/1998).

Se è vero che l'obbligo per la banca di procurarsi e fornire informazioni al cliente assume una pregnanza diversa a seconda del grado di conoscenza finanziaria del cliente, secondo il principio di graduazione della tutela, in ogni caso, quando si è in presenza di un investitore non qualificato, la banca non può mai esimersi del tutto dall'osservanza dei detti obblighi (Cass. 29864/2011). Nel caso di specie non sono emersi elementi da cui desumere una spiccata autoconsapevolezza del cliente.

Peraltro, l'istituto di credito convenuto non ha neppure offerto di provare di aver rispettato i dettami di legge, di aver agito con la specifica diligenza e di aver adempiuto gli ulteriori obblighi imposti dall'articolo 28 sopra citato, né in atti vi è alcuna prova documentale di ciò.

In definitiva non è emersa la prova che la banca si sia adeguatamente informata sul profilo di rischio del cliente, né che essa fosse stata a conoscenza della peculiarità dei titoli che andava a negoziare con il cliente, né che essa abbia tenuto conto di tutte le informazioni a sua disposizione al momento della negoziazione dei singoli titoli al fine di valutare l'adeguatezza dell'operazione.

A nulla rileva la circostanza che l'attore abbia inviato in data 26.10.2005, contestualmente alla conclusione dei contratti sopra indicati, tra cui quello di trading on-line, comunicazione alla banca nella quale veniva indicato che tutte le operazioni di acquisto di titoli compiute attraverso Online Trading in divergenza con il proprio profilo di rischio sarebbero state a suo completo carico e che non avrebbe potuto in alcun caso ritenere responsabile la Banca per le stesse, non avendo quest'ultima alcuna



influenza sulle operazioni compiute, né potendo la Banca operare alcun controllo sugli ordini (cfr. doc. 9 di parte convenuta: “*Gleichzeitig teile ich Ihnen mit, dass sämtliche, in Abweichung zum darin enthaltenen Risikoprofil von mir mittels ONLINE TRADING getätigten Wertpapierkäufe voll und ganz zu meinen Lasten gehen und ich, zu keiner Zeit auch immer, die Südtiroler Volksbank in die Haftung nehmen kann, da die Bank keinerlei Einfluss auf die von mir getätigten Wertpapieroperationen, noch eine Kontrolle ausüben kann*”).

Una simile dichiarazione non può essere qualificata come confessione stragiudiziale, essendo a tal fine necessaria la consapevolezza e volontà di ammettere un fatto specifico sfavorevole per il dichiarante e favorevole all'altra parte; essa è inoltre inidonea ad assolvere gli obblighi informativi, trattandosi di una dichiarazione riassuntiva e generica circa l'avvenuta completezza dell'informazione sottoscritta dal cliente (cfr. Cass. civ., sez. I, 06.07.2012 n. 11412).

La banca ha affermato inoltre che, trattandosi di operazioni di trading on-line poste in essere dal cliente in autonomia, l'obbligo informativo sarebbe da considerarsi attenuato e, nel caso in esame, adempiuto mediante consegna del documento sui rischi generali degli investimenti finanziari di cui all'allegato 3 del Reg. Consob nr. 11522/1988 (doc. 5 della convenuta).

Tale assunto è infondato.

La giurisprudenza di legittimità è unanime nel ritenere che in tema di intermediazione finanziaria, anche quando la diffusione di strumenti finanziari avvenga mediante l'attività di negoziazione, ricezione e trasmissione di ordini, la tutela del cliente è comunque affidata all'adempimento, da parte dell'intermediario, di obblighi informativi specifici e personalizzati, ai sensi degli artt. 21 ss. TUF e 26 ss. del regolamento Consob n. 11522/1998.

Alle operazioni svolte sino alla data dell'01.11.2007 non è peraltro applicabile la disciplina relativa alle operazioni cd. *execution only* di cui al regolamento Consob n. 16190/2007 (e successivamente modificazioni) che – come si vedrà *infra* – richiede comunque che il cliente o potenziale cliente sia stato chiaramente e documentalmente "*informato che, nel prestare tale servizio, l'intermediario non è*



tenuto a valutare l'appropriatezza e che pertanto l'investitore non beneficia della protezione offerta dalle relative disposizioni" (Cass. n. 14884/2017).

In conclusione, in relazione alle operazioni poste in essere dall'attore sino all'01.11.2007, con esclusione delle operazioni eseguite in data 25.05.2006 - in relazione alle quali il termine prescrizione risultava già decorso all'atto dell'invio della prima monitoria dd. 30.05.2016 -, e quindi per tutte le operazioni di seguito indicate (vedi distinte di cui al doc. 3 dell'attore):

- acquisto dd. 29.09.2006 del titolo "13249270 BALOISE HLDG (DE)" per un controvalore di Euro 9.972,30 (incluse commissioni e spese: Euro 10.004,75),
- acquisto dd. 29.09.2006 del titolo "11146490 BRITISH AIRWAYS (DE)" per un controvalore di Euro 9.900,00 (incluse commissioni e spese: Euro 9.932,33),
- acquisto dd. 10.09.2007 del titolo "3289103 W Dax C4849 9/50" per un controvalore di Euro 197.100,00 (incluse commissioni e spese: Euro 197.459,93),
- acquisto dd. 15.10.2007 del titolo "3289103 W Dax C4849 9/50" per un controvalore di Euro 73.737,00 (incluse commissioni e spese: Euro 73.881,04),

gli obblighi gravanti sulla banca intermediaria non sono stati assolti, per cui va accertato e dichiarato l'inadempimento della stessa.

3.2.2. Per quanto concerne invece le operazioni eseguite a partire dal 02.11.2007, data di entrata in vigore del regolamento Consob n. 16190/2007, è a questo che occorre avere riguardo per stabilire gli obblighi gravanti sull'intermediario.

L'art. 43 del citato regolamento introduce una disciplina *ad hoc* per l'attività di mera esecuzione o ricezione di ordini (c.d. "*execution only*"), esonerando gli intermediari dall'esecuzione delle valutazioni di adeguatezza ed appropriatezza di cui al capo II del regolamento, a condizione che siano presenti tutte le seguenti condizioni: a) connessione dei suddetti servizi ad azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato, o in un mercato equivalente di un paese terzo, a strumenti del mercato monetario, obbligazioni o altri titoli di debito (escluse le obbligazioni o i titoli di debito che



incorporano uno strumento derivato), OICR armonizzati ed altri strumenti finanziari non complessi; b) prestazione del servizio a iniziativa del cliente o potenziale cliente; c) chiara informativa al cliente o potenziale cliente (anche a mezzo di formato standardizzato) che, nel prestare tale servizio, l'intermediario non è tenuto a valutare l'appropriatezza e che pertanto l'investitore non beneficia della protezione offerta dalle relative disposizioni; d) rispetto da parte dell'intermediario degli obblighi in materia di conflitti di interesse.

Occorre dunque verificare innanzitutto se le operazioni oggetto del presente giudizio rientrano o meno nelle categorie indicate dall'art. 43 co. 1 lett. a) del reg. Consob 16190/2007 che inquadra gli strumenti in virtù del loro grado di complessità e del correlato profilo di rischio, in funzione dell'individuazione dei conseguenti obblighi informativi in capo agli intermediari prestanti servizio di investimento.

La consulenza tecnica svolta dal prof. Massimo Biasin ha indicato per ciascuno dei prodotti acquistati dall'attore a partire dal 2.11.2007 le specifiche caratteristiche, giungendo in conclusione ad indicare quali delle operazioni compiute dall'attore nel periodo indicato rientrano nella definizione di cui all'art. 43 co. 1 lett. a), trattandosi di titoli negoziati in mercati regolamentati domestici o equivalenti, e quali invece vi esulino, trattandosi di titoli connotati da un elevato grado di complessità.

Questo Tribunale non ha alcun motivo per discostarsi dalle risultanze della consulenza tecnico d'ufficio, da intendersi qui integralmente richiamata, in quanto adeguatamente approfondita e supportata da motivazioni logiche e scevre da contraddizioni.

Quanto alle altre condizioni richieste dal citato art. 43 va osservato nel caso in esame non è contestato che il servizio sia stato prestato ad iniziativa del cliente, trattandosi di operazioni poste in essere mediante i servizi di investimento on-line, né che l'intermediario non abbia rispettato gli obblighi in materia di conflitti di interesse.

La lettera c) dell'art. 43 comma 1 prevede, quale ulteriore requisito, che il cliente o potenziale cliente sia stato chiaramente e documentalmente *“informato che, nel prestare tale servizio, l'intermediario non*



è tenuto a valutare l'appropriatezza e che pertanto l'investitore non beneficia della protezione offerta dalle relative disposizioni".

Dalla documentazione in atti risulta che in data 20.11.2007, stante la necessità di adeguare il rapporto contrattuale in essere al D.Lgs. 164/2007 - che ha recepito la direttiva CEE 39/2004 - ed al Regolamento Consob 16190/2007, l'istituto di credito convenuto abbia fatto sottoscrivere all'attore il contratto di conto c.d. "bank4you" (doc. 6 di parte convenuta).

Nella sezione denominata "Servizio online per strumenti finanziari" ("*Online Dienst auf Finanzinstrumente*"), l'art. 14 stabiliva espressamente che nel prestare il servizio di *execution only* la Banca non sarebbe stata tenuta a valutare l'appropriatezza dell'operazione e che, pertanto, il cliente non avrebbe beneficiato della protezione offerta dalle relative disposizioni (*cf.* doc. 6 della convenuta, pag. 12: "*Die Bank kann, abweichend von den Vereinbarungen des Basisvertrages, Aufträge auch als Execution-Only-Geschäfte übernehmen und weiterleiten. In diesem Fall erkennt der Kunde an, dass die Geschäfte auf eigene Initiative und völlig selbständig aufgrund persönlicher Einschätzungen abgeschlossen werden. Bei der Weiterleitung der vom Kunden erteilten Aufträge hält sich die Bank ohne eigene Ermessensfreiheit in Bezug auf das Objekt und die Art der vom Kunden entschiedenen Investition an die vom Kunden erteilten Anweisungen. 2. Der Kunde nimmt zur Kenntnis, dass die Bank im Rahmen der Execution-Only-Geschäfte weder dazu verpflichtet ist, sich über den Wissensstand (Kenntnisse) und die Erfahrungen des Kunden zu informieren noch eine Beurteilung der Angemessenheit gemäß einschlägigen Bestimmungen der vom Kunden angewiesenen Geschäfte vorzunehmen. Die Bank wird demzufolge den Kunden im Fall eines unangemessenen Geschäftes nicht informieren*").

Ne consegue che per quanto riguarda i sei ordini che, secondo quanto accertato dal consulente tecnico, rientrano nella categoria di cui all'art. 43 co. 1 lett. a) Reg. Consob 16190/2007 va escluso l'inadempimento della banca convenuta, essendo riscontrabili tutte le condizioni indicate dal citato art.



43 per esonerare gli intermediari dall'ottenimento delle informazioni o dall'esecuzione delle valutazioni di adeguatezza e appropriatezza.

L'inadempimento è invece acclarato in relazione alle restanti operazioni, che la consulenza tecnica ha accertato riguardare titoli non rientranti nelle categorie indicate dall'art. 43 co. 1 lett. a) - che per la loro elevata complessità e conseguente profilo di rischio richiedevano l'assolvimento di un obbligo di informazione particolarmente pregnante - ed in relazione alle quali la banca non ha offerto di provare di aver impartito sufficienti informazioni al cliente e di aver ottemperato agli obblighi di esecuzione delle valutazioni in termini di adeguatezza e di appropriatezza, chiaramente imposti dalla normativa *ratione temporis* applicabile.

Trattasi delle operazioni relative ai seguenti titoli, risultanti dalle distinte allegate *sub doc.* 3 dell'attore, nonché il codice ISIN che ne rappresenta il codice identificativo internazionale:

- acquisto dd. 13.08.2008 del titolo "3289103 W Dax C4849 9/50" (codice ISIN: DE000CB89103) per un controvalore di Euro 123.200,00 (incluse commissioni e spese: Euro 123.369,00);
- acquisto dd. 04.09.2008 del titolo "3289103 W Dax C4849 9/50" (codice ISIN: DE000CB89103) per un controvalore di Euro 19.020,00 (incluse commissioni e spese: Euro 19.058,78);
- acquisto dd. 17.09.2008 del titolo "3289103 W Dax C4849 9/50" (codice ISIN: DE000CB89103) per un controvalore di Euro 63.270,00 (incluse commissioni e spese: Euro 63.364,09);
- acquisto dd. 17.09.2008 del titolo "3289103 W Dax C4849 9/50" (codice ISIN: DE000CB89103) per un controvalore di Euro 29.640,00 (incluse commissioni e spese: Euro 29.692,05);
- acquisto dd. 22.09.2008 del titolo "3289103 W Dax C4849 9/50" (codice ISIN: DE000CB89103) per un controvalore di Euro 27.812,00 (incluse commissioni e spese: Euro 27.861,77);
- acquisto dd. 25.09.2008 del titolo "3289103 W Dax C4849 9/50" (codice ISIN: DE000CB89103) per un controvalore di Euro 26.992,00 (incluse commissioni e spese: Euro 27.040,74);
- acquisto dd. 17.09.2008 del titolo "3718334 W Dax P7297 8/50" (codice ISIN DE000BN1GV51) per un controvalore di Euro 29.849,00 (incluse commissioni e spese: Euro 29.901,31);



- acquisto dd. 02.03.2009 del titolo “3978441 W Dax PU4130 O.E.” (codice ISIN: DE000DB53ZK2) per un controvalore di Euro 6.900,00 (incluse commissioni e spese: Euro 6.923,63);
- acquisto dd. 05.02.2010 del titolo “10291689 W Dax PU6500 O.E.” (codice ISIN: DE000DB4LG85) per un controvalore di Euro 50.777,50 (incluse commissioni e spese: Euro 58.855,97);
- acquisto dd. 28.04.2010 del titolo “10291689 W Dax PU6500 O.E.” (codice ISIN: DE000DB4LG85) per un controvalore di Euro 14.315,00 (incluse commissioni e spese: Euro 14.347,89);
- acquisto dd. 27.05.2010 del titolo “10291689 W Dax PU6500 O.E.” (codice ISIN: DE000DB4LG85) per un controvalore di Euro 14.789,00 (incluse commissioni e spese: Euro 14.822,49);
- acquisto dd. 30.04.2010 del titolo “11169247 W Dax C6000 O.E.” (codice ISIN: NL0009399658) per un controvalore di Euro 15.480,00 (incluse commissioni e spese: Euro 15.514,35);
- acquisto dd. 17.05.2010 del titolo “11085294 W Dax C5585,18 O.E.” (codice ISIN: DE000DB6YEJ3) per un controvalore di Euro 21.060,00 (incluse commissioni e spese: Euro 21.101,33);
- acquisto dd. 09.02.2011 del titolo “7093351 W Xetra Dax CO 12/49” (codice ISIN: DE0007093353) per un controvalore di Euro 1.984,77 (incluse commissioni e spese: Euro 2.004,72);
- acquisto dd. 18.03.2011 del titolo “7093351 W Xetra Dax CO 12/49” (codice ISIN: DE0007093353) per un controvalore di Euro 800,40 (incluse commissioni e spese: Euro 820,35);
- acquisto dd. 09.02.2011 del titolo “12441789 W Dax C6600 4/11” (codice ISIN: DE000CM99AC4) per un controvalore di Euro 2.003,40 (incluse commissioni e spese: Euro 2.023,35);



- acquisto dd. 23.02.2011 del titolo “12441789 W Dax C6600 4/11” (codice ISIN: DE000CM99AC4) per un controvalore di Euro 1.015,00 (incluse commissioni e spese: Euro 1.034,95);
- acquisto dd. 11.03.2011 del titolo “12441789 W Dax C6600 4/11” (codice ISIN: DE000CM99AC4) per un controvalore di Euro 930,60 (incluse commissioni e spese: Euro 950,55);
- acquisto dd. 14.03.2011 del titolo “12441789 W Dax C6600 4/11” (codice ISIN: DE000CM99AC4) per un controvalore di Euro 716,75 (incluse commissioni e spese: Euro 736,70);
- acquisto dd. 15.03.2011 del titolo “12441789 W Dax C6600 4/11” (codice ISIN: DE000CM99AC4) per un controvalore di Euro 460,00 (incluse commissioni e spese: Euro 479,95).

La convenuta si è infatti limitata ad allegare la documentazione relativa alla profilatura finanziaria del cliente a sensi dell'art. 39 del Reg. Consob n. 16190/2007 (vedi docc. 8, 8bis e 8ter di parte convenuta), che tuttavia non sono sufficienti, non risultando che al cliente siano state impartite specifiche informazioni in relazione alle singole operazioni poste in essere, per cui va accertato e dichiarato il suo inadempimento in relazione alle operazioni sopra indicate.

4. Parte attrice ha chiesto la declaratoria di nullità, annullamento, o in alternativa, di risoluzione degli ordini di acquisto.

4.1. La domanda di accertamento della nullità è infondata, poiché secondo la giurisprudenza di legittimità la violazione di norme di comportamento non dà luogo ad un'ipotesi di nullità (Cassazione Civile, Sezioni Unite, 19.12.2007 n. 26725: *“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. Il divieto di compiere operazioni inadeguate o in conflitto d'interessi attiene anch'esso alla fase esecutiva di detto contratto, costituendo, al pari del dovere d'informazione, una specificazione del primario dovere di diligenza, correttezza e professionalità nella cura degli interessi del cliente”).

4.2. Neppure la domanda di annullamento merita accoglimento, non ricorrendo alcuna delle ipotesi legali che possano determinare l'annullamento degli ordini d'acquisto e non avendo peraltro l'attore neppure precisato quale causa di annullamento ricorrerebbe nel caso in esame.

4.3. Fondata si appalesa invece la domanda di risoluzione dei singoli ordini di acquisto per inadempimento della banca ai sensi dell'art. 1453 c.c.

Come sopra indicato, la banca non ha fornito prova dell'adempimento dei doveri di informazione su sé gravanti.

L'omissione di informazioni sufficienti è da considerarsi come inadempimento grave, in considerazione dell'assoluta asimmetria informativa in cui agiscono le parti contrattuali e in ragione del fatto che l'investitore non professionale ripone affidamento nella professionalità degli intermediari e nell'affidabilità delle informazioni da essi fornite, in quanto essi agiscono sulla base di informazioni e di un'esperienza cui egli non ha accesso.

Dalla non scarsa importanza dell'inadempimento consegue il diritto alla risoluzione del contratto o anche delle singole operazioni di investimento, come richiesto nel caso di specie (*cf.* Cass. Sez. 1, 30.01.2019 n. 2661: *“In tema di intermediazione nella vendita di strumenti finanziari, le singole*



operazioni di investimento in valori mobiliari, in quanto contratti autonomi, benché esecutivi del contratto quadro originariamente stipulato dall'investitore con l'intermediario, possono essere oggetto di risoluzione, in caso di inosservanza di doveri informativi nascenti dopo la conclusione del contratto quadro, indipendentemente dalla risoluzione di quest'ultimo, atteso che il momento negoziale delle singole operazioni di investimento non può rinvenirsi nel contratto quadro”).

4.3.1. La convenuta ha contestato la sussistenza del nesso di causa tra l'inadempimento lamentato e i danni fatti valere, affermando che l'attore non ha provato che, se fosse stato informato dalla banca dell'eventuale inappropriata o inadeguatezza degli ordini d'acquisto di cui è causa, si sarebbe astenuto dal porli in essere.

Tale affermazione è destituita di fondamento.

Come affermato da costante giurisprudenza di legittimità, dall'obbligo informativo gravante sull'intermediario finanziario, preordinato al riequilibrio dell'asimmetria del patrimonio conoscitivo-informativo delle parti in favore dell'investitore, al fine di consentirgli una scelta realmente consapevole, scaturisce una presunzione legale di sussistenza del nesso causale fra inadempimento informativo e pregiudizio. Tale presunzione è suscettibile di prova contraria da parte dell'intermediario, che tuttavia non può consistere nella dimostrazione di una generica propensione al rischio dell'investitore, perché anche l'investitore speculativamente orientato e disponibile ad assumersi rischi deve poter valutare la sua scelta speculativa e rischiosa nell'ambito di tutte le opzioni dello stesso genere offerte dal mercato, alla luce dei fattori di rischio che gli sono stati segnalati (Cass. civ., sez. I, 17.04.2020 n. 7905; *cfr.* anche Cass. ordinanza 3914 del 16.02.2018: *“in tema di distribuzione dell'onere della prova nei giudizi relativi a contratti d'intermediazione finanziaria, alla stregua del sistema normativo delineato dagli artt. 21 e 23 del d.lgs. n. 58 del 1998 (T.U.F.) e dal reg. Consob n. 11522 del 1998, la mancata prestazione delle informazioni dovute ai clienti da parte della banca intermediaria ingenera una presunzione di riconducibilità alla stessa dell'operazione finanziaria, dal momento che l'inosservanza dei doveri informativi da parte dell'intermediario, costituisce di per sé un*



fattore di disorientamento dell'investitore che condiziona in modo scorretto le sue scelte di investimento. Tale condotta omissiva, pertanto, è normalmente idonea a cagionare il pregiudizio lamentato dall'investitore, il che, tuttavia, non esclude la possibilità di una prova contraria da parte dell'intermediario circa la sussistenza di sopravvenienze che risultino atte a deviare il corso della catena causale derivante dall'asimmetria informativa").

Non avendo nel presente caso parte convenuta offerto prove idonee per potersi ritenere superata la presunzione che le perdite subite dall'attore siano riconducibili al proprio inadempimento nell'assolvimento dei propri obblighi informativi, il nesso causale va senz'altro confermato.

4.3.2. A fronte della risoluzione degli ordini di acquisto, sopra indicati singolarmente, si ingenerano tra le parti reciproci obblighi restitutori, in conseguenza degli effetti retroattivi della risoluzione ex art. 1458 c.c., dovendo l'intermediario restituire il capitale investito, mentre l'investitore è obbligato alla restituzione dei titoli acquistati (*cf.* Cass. civ., sez. I, 30.01.2019 n. 2661).

La risoluzione per inadempimento del vincolo contrattuale comporta, infatti, il venir meno della *causa adquirendi* con conseguente obbligo di restituzione di quanto prestato in esecuzione del contratto stesso, secondo le regole dell'indebito oggettivo.

Secondo principio consolidato della giurisprudenza di legittimità, ai sensi dell'art. 1458 c.c., alla risoluzione del contratto consegue sia un effetto liberatorio, per le obbligazioni che ancora debbano essere eseguite, sia un effetto restitutorio, per quelle che siano, invece, già state oggetto di esecuzione ed in relazione alle quali sorge, per l'*accipiens*, il dovere di restituzione, onde, se l'obbligo restitutorio ha per oggetto prestazioni pecuniarie, il ricevente è tenuto a restituire le somme percepite maggiorate degli interessi dal giorno della domanda di risoluzione (Cass. 20 marzo 2018, n. 6911; Cass. 14 settembre 2004, n. 18518). La restituzione del capitale investito, da un lato, e la restituzione delle cedole corrisposte nonché dei titoli, dall'altro lato, costituiscono dunque l'oggetto delle reciproche obbligazioni derivanti dalla risoluzione del contratto. Essendo, inoltre, entrambe le parti titolari del



diritto alla restituzione dell'indebitto, i reciproci crediti possono compensarsi legalmente, ai sensi dell'art. 1243 c.c.

L'indisponibilità dei titoli da parte dell'investitore, per averli egli rivenduti o ceduti eventualmente allo stesso emittente, non impedisce la proposizione della domanda di risoluzione né gli effetti restitutori conseguenti alla risoluzione dei contratti.

La banca sarà infatti tenuta alla restituzione dell'intero capitale investito, mentre l'investitore è tenuto secondo la disciplina di cui all'art. 2038 c.c.

Orbene, il comma 1 di tale disposizione prevede che, ove la cosa sia stata ricevuta in buona fede ed alienata prima di conoscere l'obbligo restitutorio, l'*accipiens* è tenuto a pagare il corrispettivo conseguito. Dispone poi il comma 2 che chi ha alienato la cosa ricevuta in mala fede, o, comunque, dopo aver conosciuto l'obbligo di restituirla, è obbligato a consegnarla in natura o, in mancanza, a corrisponderne il valore. Infine, allorché sussista un danno ulteriore per l'investitore, ad esempio per il comprovato mancato guadagno che si sarebbe ricavato dalla somma investita, esso potrà costituire l'oggetto di un'autonoma domanda ex art. 1218 c.c. (Cass. civ. 2661/2019).

All'attore spetta la restituzione delle somme capitali investite maggiorate degli interessi legali dalla data della domanda (sulla decorrenza degli interessi *cfr.* Cass. civ. 3912/2018: *“In tema di intermediazione finanziaria, allorché sia stata pronunciata la risoluzione del contratto per inadempimento della banca, non può reputarsi “in re ipsa” la prova della mala fede, traendo tale convincimento dalla mera imputabilità ad essa dell'inadempimento che abbia determinato la risoluzione del contratto. Ne consegue che il credito del cliente avente ad oggetto il rimborso del capitale investito produce interessi, in base ai principi in tema di ripetizione dell'indebitto, solo a seguito della proposizione della domanda giudiziale, gravando su chi richiede la decorrenza dalla data del versamento l'onere di provare che la banca era in mala fede”).* Il credito restitutorio dell'investitore è poi parzialmente estinto per compensazione con quello della banca avente ad oggetto le somme ricavate dalla cessione dei titoli, oltre agli interessi legali dalla data della domanda.



L'individuazione delle somme incamerate dall'attore a seguito della cessione dei titoli, dei cui ordini di acquisto è stata accertata e dichiarata la risoluzione per inadempimento, risulta dalla disamina delle distinte allegate *sub* doc. 3 dell'attore.

Facendo applicazione dei criteri summenzionati, considerando le somme incamerate dall'attore a seguito della cessione dei titoli suindicati (come risultanti dalle distinte di cui al doc. 3 dell'attore) ed operando la compensazione tra le somme che la banca deve restituire all'attore e quelle che quest'ultimo deve corrispondere all'istituto di credito, risulta che la banca è debitrice nei confronti dell'attore della differenza, pari all'importo di € 385.270,86 oltre gli interessi legali dal 23.01.2017 (data di notifica dell'atto di citazione) al saldo.

Trattandosi di debito di valuta non spetta la rivalutazione monetaria.

Nessun ulteriore credito risarcitorio può essere riconosciuto all'investitore, non avendo egli indicato danni diversi rispetto alla parziale perdita del capitale investito che ottiene in restituzione per effetto della risoluzione dei contratti.

5. Le spese di lite sono regolate in base al principio di cui all'art. 91 c.p.c.

La convenuta va pertanto condannata alla rifusione, in favore dell'attore, delle spese di lite del presente giudizio. La liquidazione del compenso di avvocato avviene secondo i seguenti criteri di cui al DM 55/14 (tabella n. 2, scaglione di valore da Euro 260.001,00 a Euro 520.000,00), secondo i valori medi per ciascuna fase.

Le spese della consulenza tecnica d'ufficio, liquidate in favore del CTU Prof. Biasin con decreto dd. 12.03.2019 in complessivi Euro 7.000,00 oltre accessori, sono poste definitivamente a carico della convenuta.

P.Q.M.

Il Tribunale, definitivamente pronunciando, ogni diversa istanza ed eccezione disattesa o assorbita, così dispone:

1) accerta e dichiara la risoluzione degli ordini di acquisto dei titoli di cui in parte motiva, per



inadempimento della convenuta Banca Popolare dell'Alto Adige, e per l'effetto

2) condanna la convenuta Banca Popolare dell'Alto Adige, in persona del legale rappresentante *pro tempore*, a restituire all'attore Hubert la somma di € 385.270,86, oltre interessi legali dal 23.01.2017 al saldo;

3) condanna la convenuta Banca Popolare dell'Alto Adige, in persona del legale rappresentante *pro tempore*, a rimborsare all'attore Hubert le spese di lite, che si liquidano nel seguente modo: Euro 21.387,00 per compenso di avvocato, Euro 1.241,00 per anticipazioni, oltre rimborso spese forfettarie in misura del 15%, oltre Iva e Cap come per legge, oltre spese successive necessarie;

4) pone le spese della consulenza tecnica d'ufficio definitivamente a carico della convenuta Banca Popolare dell'Alto Adige.

Bolzano, 20/10/2020.

Il Giudice

dott.ssa Cristina Longhi

