

DIRETTI DI COPIA PER € 826
Esatti ai sensi dell'Art. 285 del Decr. Legisl.
115/2002 con apposizione di marche
sull'originale / istanza

Data 14 MAR. 2007

IL CANCELLIERE

IL CASO.it

- 341/07 -

2007

N. 3046/05 P.G.

N. 112 C. C.

N. 577 R.G.

REPUBBLICA ITALIANA

IN NOME DEL POPOLO ITALIANO

Il Tribunale Di Ancona, seconda sezione civile, riunito in camera di consiglio nelle
persone dei magistrati

dr. Lauro Mogetta Presidente

dr. Cesare Marziali giudice

dr. Fabrizio Melucci giudice relatore-estensore

ha pronunciato la seguente

SENTENZA

nella causa civile di prima istanza iscritta al n. 3046 del ruolo generale degli affari
contenziosi civili dell'anno 2005 posta in decisione all'udienza dell'18.1.2007,
promossa

DA

~~_____~~ rappresentati e difesi dagli avv.ti M. Sandri e G.
Lozupone ed elettivamente domiciliati presso lo studio dell'avv. R. Egidi, sito ad
Ancona, via Goito n. 4, in virtù di delega posta in calce all'atto di citazione

- attori -

CONTRO

~~_____~~ S.p.A., rappresentata e difesa dagli avv.ti ~~_____~~
ed ~~_____~~, presso il cui studio, sito a ~~_____~~,
hanno eletto domicilio in virtù di procura generale alle liti per atto notaio Tomaselli
di Osimo ~~_____~~ e delega in calce alla comparsa di risposta

- convenuta -

COPIA

OMISSIS

materia di investimenti in strumenti finanziari, sulla loro situazione finanziaria, sui loro obiettivi di investimento e propensione al rischio; (5) si trattava, in ogni caso, di investitori con alta propensione al rischio, come comprovato dalle operazioni in precedenza compiute; (6) l'acquisto dei titoli era avvenuto senza induzione o suggerimento da parte della Banca; (7) [REDACTED] aveva sottoscritto gli ordini, nonostante gli fosse stato segnalato per iscritto che si trattava di operazioni non adeguate e di titoli di non facile liquidabilità; (8) l'acquisto da parte della Banca era avvenuto al solo fine di soddisfare le esigenze dei clienti, con segnalazione per iscritto della vendita in contropartita diretta; (9) l'azione di annullamento dei contratti in data 20.1.1999 e 4.3.1999 era prescritta; (10) le domande non potevano, in ogni caso, essere accolte per le operazioni oggetto dell'offerta pubblica di scambio, cui gli attori avevano aderito il 2.2.2005. Concludeva, pertanto, per il rigetto delle domande e, in subordine, chiedeva la restituzione dei titoli e delle cedole incassate.

Previo scambio di memorie ed istanza di fissazione di udienza, con decreto in data 5.10.2006 si dava atto dell'assenza di richieste istruttorie.

La causa, quindi, dopo discussione orale, era trattenuta in decisione all'udienza collegiale del 18.1.2007 con termine di trenta giorni per il deposito della sentenza.

MOTIVAZIONE

1. - In via preliminare, si rileva che nulla deve essere deciso circa l'eccezione di inesistenza della notificazione della comparsa di risposta, sollevata dagli attori in corso di causa, stante l'avvenuta rinuncia a detta eccezione espressa in sede di discussione.

2. - Venendo al merito, va esaminata, anzitutto, la domanda di nullità proposta dagli attori. **IL CASO.it**

2.1. - A tale riguardo, in citazione si deduce la violazione dei doveri informativi e di diligenza, dettati dall'art. 21 TUF e dalle citate norme del regolamento Consob, affermando che detti obblighi di comportamento sarebbero imposti da norme imperative. Da tale premessa parte attrice trae la conseguenza che l'inosservanza dei menzionati doveri comportamentali comporterebbe la nullità dell'ordine di acquisto dei titoli per violazione di norme imperative in forza di cd. nullità virtuale (art. 1418 primo comma cod. civ.).

Ciò premesso, il Collegio non intende porre in discussione l'ammissibilità della cd. nullità virtuale, quale categoria di invalidità fatta propria da una nota decisione del Supremo Collegio (Cass. 2001 n. 3272), né tanto meno la valenza imperativa delle norme contenute nel TUF, specie quelle in materia di obblighi informativi, perché volte tutelare interessi di carattere generale, che vanno dalla tutela dei risparmiatori *uti singuli* a quella del risparmio pubblico.

Si vuole, per contro, evidenziare che le regole suddette attengono alla fase delle trattative contrattuali ovvero a quella esecutiva e, pertanto, la loro inosservanza non può determinare la nullità del contratto.

Questa conclusione è autorevolmente avallata dalla recente giurisprudenza di legittimità, la quale, proprio con riferimento agli obblighi informativi attinenti all'attività di intermediazione mobiliare (contenuti nella legge 2.1.1991, n. 1, poi sostituita dal vigente TUF), ha affermato che la contrarietà a norme imperative, considerata dall'art. 1418, primo comma, cod. civ. quale causa

di nullità del contratto, postula che essa attenga ad elementi "intrinseci" della fattispecie negoziale, che riguardino, cioè, la struttura o il contenuto del contratto (art. 1418, secondo comma).

I comportamenti tenuti dalle parti nel corso delle trattative o durante l'esecuzione del contratto rimangono, invece, estranei alla fattispecie negoziale e s'intende, allora, che la loro eventuale illegittimità, quale che sia la natura delle norme violate, non può dar luogo alla nullità del contratto, a meno che tale incidenza non sia espressamente prevista dal legislatore (cfr. Cass. 2005 n. 19024).

Sotto tale profilo, la domanda di nullità è, dunque, infondata.

2.2. – Sempre agli effetti dell'azione di nullità, gli attori deducono la violazione dell'art. 23 TUF, nella parte in cui prescrive il requisito di forma scritta per il contratto di negoziazione.

L'assunto non è fondato.

In effetti, i documenti allegati (doc. nn. 4 e 6 di parte convenuta) dimostrano che sia il contratto concluso dallo [redacted] il 10.2.1992, sia quello sottoscritto dalla [redacted] furono stipulati per iscritto come previsto dalla normativa vigente all'epoca di ciascuna pattuizione (art. 6, comma 1, lett. c, legge 2.1.1991, n. 1, 23, comma 1, d.Lvo. 24.2.1998, n. 58).

Va, poi, rilevato che, contrariamente a quanto sostenuto dalla difesa attrice, nessuna norma impone di inserire nel contratto scritto "lo scambio" di informazioni tra intermediario e cliente, né è previsto alcun obbligo di "aggiornamento della modulistica contrattuale", essendo, per contro, ben noto che, in difetto di esplicita

MF

retroattività, ogni contratto deve essere valutato, quanto ai relativi requisiti di forma, in relazione alla normativa vigente all'epoca della sua conclusione.

Per tali ragioni, la domanda di nullità va respinta.

IL CASO.it

3. – L'attrice propone, altresì, una domanda di annullamento per vizio del consenso, deducendo – testualmente - "*l'errore ex art. 1427 cod. civ. e seguenti*". In questi termini la domanda sembra fare riferimento a tutte le ipotesi di vizi del consenso, come interpretato, del resto, senza contestazione, dalla difesa convenuta.

Così intesa, la domanda di parte attrice è senz'altro inammissibile.

In effetti, secondo la giurisprudenza di legittimità, la domanda di annullamento di un contratto fondata sulla contestuale allegazione dei vizi di errore, dolo e violenza si rende inammissibile stante l'inconciliabilità dei rispettivi elementi costitutivi, perché la falsa rappresentazione della realtà che ha indotto la parte alla conclusione e del contratto nell'errore è endogena, mentre nel caso di dolo è esogena. Nel caso poi di violenza psichica non sussiste alcuna falsa rappresentazione della realtà del dichiarante, il quale invece la percepisce correttamente nella sua effettività a lui sfavorevole, e tuttavia l'accetta sotto la pressione della minaccia; quindi l'elemento costitutivo di questo vizio della volontà esclude quello degli altri due (cfr. Cass. 2004 n. 19138).

Peraltro, ove si volesse ritenere che l'unico vizio dedotto sia quello dell'errore, la domanda sarebbe comunque infondata, poiché gli attori, deducendo di non aver ricevuto informazioni sufficienti a valutare la convenienza dell'affare, prospettano un errore non essenziale agli effetti dell'azione di annullamento.

Infatti, come affermato dalla citata giurisprudenza di legittimità, le informazioni che debbono essere preventivamente fornite dall'intermediario non riguardano direttamente la natura e l'oggetto del contratto, ma (soltanto) elementi utili per valutare la convenienza dell'operazione e non sono, quindi, idonee ad determinare la sussistenza di un errore viziante.

Per tali ragioni anche la domanda di annullamento va disattesa.

4. – Parte attrice propone, infine, una domanda di responsabilità (di tipo contrattuale), deducendo la violazione dei richiamati doveri in materia di attività di intermediazione finanziaria.

A tale riguardo, va anzitutto osservato che nessun rilievo, ai fini del presente giudizio, può essere assegnato al decreto ministeriale 29.3.2005, perché applicativo di sanzioni a carico di istituti di credito (~~Unicredit Banca~~ S.p.A., già ~~Unicredit Italiano~~ S.p.A.) diversi sia dalla Banca con cui gli attori, in base alla documentazione in atti, risultano aver intrattenuto i rapporti oggetto di causa (~~Gruppo di Risparmio di Verona, Vicenza e Belluno - Anonima~~ S.p.A.), sia dall'istituto di credito convenuto, succeduto in detti rapporti. In ogni caso, è sin troppo evidente che ogni singola vicenda impone un esame specifico, in base alle particolarità del caso concreto, senza vincoli di giudizio, se non derivanti da provvedimenti giurisdizionali aventi autorità di giudicato tra le parti.

4.1. – Ciò premesso, va esaminata, anzitutto, la questione inerente al conflitto di interessi.

Le doglianze di parte attrice attengono sostanzialmente al fatto che la vendita avvenne in contropartita diretta.

IL CASO.it Al riguardo, si osserva che, secondo costante giurisprudenza in materia di operazioni su prodotti finanziari quotati o con prezzo predeterminato (cfr. Cass. 1981 n. 606; Cass. 1980 n. 5308), la vendita in conto proprio attuata dall'intermediario non implica in sé una situazione di conflitto di interesse.

Tale principio va applicato nel caso di specie, tanto più che la Banca, adempiendo a quanto previsto dall'art. 27 regol. cit., provvede a segnalare l'avvenuta cessione in contropartita diretta (doc. nn. 10, 11, 12, 13). E', inoltre, documentato che i titoli furono acquistati al fine di dare esecuzione agli ordini impartiti dagli attori (doc. nn. 18-23).

Sulla scorta di tali elementi, deve concludersi che nessuna violazione è imputabile alla parte convenuta sotto il profilo considerato.

4.2. - Gli attori lamentano, altresì, l'omessa consegna del prospetto informativo (*offering circular*).

Premesso che la questione deve essere esaminata alla stregua della normativa antecedente al d.lgs. 29 dicembre 2006, n. 303, in quanto non applicabile in via retroattiva, ritiene il Collegio che l'assunto di parte attrice non sia fondato.

L'obbligo del rilascio del prospetto informativo sussiste solo nei casi di sollecitazione all'investimento (artt. 94 ss. TUF), la quale presuppone: 1) lo svolgimento di un'attività di tipo promozionale qualificabile come "offerta", "invito ad offrire" o "messaggio di tipo promozionale"; 2) la sussistenza di un pubblico indifferenziato di soggetti (*offerta ad incertam personam*); 3) l'adozione di misure uniformi e standardizzate.

Per contro, le obbligazioni emesse dalla Repubblica Argentina, dopo iniziale assunzione "a fermo" (cd. *private placement*), vennero rivendute ad investitori non professionali mediante l'attività degli intermediari, nella loro veste di soggetti autorizzati alla prestazione di servizi di investimento nei confronti della clientela. Nessun divieto ad operazioni di questo tipo di evince dalla normativa vigente all'epoca dei fatti, non sussistendo, in particolare, alcun obbligo a carico dell'investitore professionale di conservare i titoli nel proprio portafoglio per un dato periodo di tempo prima di negoziarli con i risparmiatori.

Nel sistema indicato, una volta che il consorzio di collocamento abbia concluso l'operazione con la cessione dei titoli agli investitori istituzionali, si chiude la fase del mercato primario e si entra in quella del mercato secondario, dove non opera più la clausola, contenuta nel regolamento di emissione, che limita la vendita ai soli investitori professionali.

Questi rilievi sono condivisi dall'Organo di vigilanza (cfr. audizione Consob 27.4.2004 alla Camera dei Deputati in atti), il quale ha, inoltre, escluso che siano state realizzate in Italia operazioni di sollecitazione all'investimento aventi ad oggetto obbligazioni emesse dalla Repubblica Argentina.

D'altro canto, sia la Cariverona che l'Unicredit Private Banking non figurano tra gli istituti del consorzio di collocamento indicati nei prospetti informativi in atti, né è provato che le stesse fossero controllate da banche facenti parte del consorzio medesimo.

Nella specie, pertanto, si è trattato di mera negoziazione e non di offerta pubblica o sollecitazione all'investimento, sicché non possono essere condivise le

ur

argomentazioni di parte attrice, relative alla impossibilità di collocare tali prodotti tra gli investitori non istituzionali ed all'assenza di prospetto informativo.

IL CASO.it

4.3. – Quanto agli obblighi informativi sul prodotto finanziario, è provato da attestazioni provenienti dagli attori (doc. nn. 5 e 7 di parte convenuta) che la Banca provvide a consegnare il documento sui rischi generali degli investimenti (art. 28, comma 1°, lett. b, reg. Consob).

Furono, inoltre richieste informazioni agli attori sulla loro situazione finanziaria ed obiettivi di investimento (art. 28, comma 1°, lett. a), ma gli stessi ritennero di non fornire alcuna dichiarazione, come documentato dal contratto quadro (v. doc. nn. 4 e 6).

4.3.1. - Per quanto concerne, in specifico, la rischiosità dei titoli, va osservato, sulla scorta di fonti ufficiali (cfr. la già citata audizione Consob 27.4.2004) e dei documenti allegati (v. segnatamente doc. n. 10 di parte attrice) che tutte le principali agenzie internazionali declassarono il *rating* della Repubblica Argentina nel marzo del 2001, collocandolo in una categoria inferiore di quella speculativa precedentemente assegnata: ad esempio, Standard & Poor's e Fitch portarono il giudizio nel marzo 2001 da BB- a B+; allo stesso modo, sempre nel marzo 2001, Moody's declassò il titolo da B1 a B2.

A tale stregua, per quanto concerne il caso di specie, occorre distinguere gli acquisti avvenuti prima del marzo 2001 da quello perfezionato il 27.4.2001.

Per quanto attiene ai primi, i contratti furono stipulati in "periodo non sospetto", perché antecedente al declassamento delle agenzie internazionali, per cui va escluso, in difetto di elementi diversi, che la Banca disponesse di dati

particolari dai quali desumere una rischiosità del titolo diversa da quella insita nell'elevato rendimento e conseguente natura speculativa.

Tale natura appariva, del resto, del tutto compatibile con il profilo soggettivo degli attori, i quali avevano nel loro portafoglio – per quanto emerge dai documenti in atti – titoli di diversi Paesi emergenti altamente rischiosi (obbligazioni Messico, Colombia, Venezuela, Turchia, Russia). Gli attori operavano, dunque, in modo frequente nel mondo finanziario, investendo anche in prodotti speculativi ad alto rischio al fine evidente di ricercare rendimenti ben più elevati di quelli associati ai titoli di Stato.

Pertanto, non ignoravano certamente il dato di comune esperienza, messo comunque in evidenza dal documento generale sui rischio di investimento, che a rendimenti progressivamente più alti corrisponde un rischio di investimento più elevato. Sarebbe, pertanto, bastato confrontare l'elevato rendimento dei titoli argentini rispetto ai titoli di Stato per percepire la natura speculativa delle obbligazioni in discorso ed il correlativo rischio dell'investimento

La Banca, in ogni caso, avrebbe dovuto fornire proprio quella informazione sulla rischiosità dell'operazione, della cui mancanza gli attori si dolgono.

Risulta, infatti, dai documenti in atti che, all'atto delle singole negoziazioni, la Banca comunicò per iscritto che si trattava di "titoli di non facile liquidabilità" (v. doc. nn. 9, 10, 11, 12, 13) e di "operazione non adeguata" (v. doc. 10). Nonostante detta informazione, lo [redacted] impartì gli ordini, apponendo la propria sottoscrizione in calce alle suddette informative, previo riconoscimento di "aver ricevuto adeguate informazioni in merito ai rischi connessi al valpre mobiliare in oggetto".

M

Si tratta, ad avviso del Collegio, di informazioni non generiche, ma, anzi, precise, perché indicano la ragione della rischiosità dell'operazione nelle caratteristiche del titolo oggetto di negoziazione.

IL CASO.it

Il contenuto dell'informativa rende, in tal modo, del tutto improprio il richiamo operato dalla difesa attrice alle clausole di stile, essendo tali quelle clausole che corrispondono ad una pratica stilistica per determinati atti e che, relativamente al singolo negozio, non trovano alcun effettivo riscontro nella determinazione volitiva dei contraenti; nel caso di specie, invece, le dichiarazioni di cui trattasi – inerenti al rischio insito nel titolo oggetto di negoziazione – si traducono in attestati di presa conoscenza di particolari aspetti idonei ad influire sull'adeguatezza dell'operazione con riferimento a precisi doveri a carico dell'intermediario, per cui non possono a maggior ragione essere considerate superflue, come è peculiare delle clausole di stile.

Per tali ragioni, va escluso, riguardo alle operazioni antecedenti al marzo 2001, l'inadempimento dell'obbligo informativo a carico della Banca.

4.3.2. - In comparsa conclusionale parte attrice deduce, per la prima volta, che Banca avrebbe avuto l'obbligo di tenere informati i clienti sull'andamento dei titoli anche dopo l'acquisto. L'obbligo in questione sarebbe desumibile, anche per i rapporti di mera negoziazione, dall'art. 21 lett. b) del T.U.F., il quale genericamente dispone che i soggetti abilitati devono *"acquisire le informazioni necessarie dai clienti e operare in modo che essi siano sempre adeguatamente informati"*.

Tale interpretazione non è condivisibile.

A prescindere dal fatto che l'espressione utilizzata dal legislatore può essere interpretata anche nel senso che i clienti devono essere sempre adeguatamente informati in occasione del conferimento dei singoli ordini (e non necessariamente anche dopo), va osservato che il Testo Unico della Finanza si è limitato a dettare dei principi di massima in ordine alla condotta che devono tenere gli intermediari con i clienti nella prestazione dei servizi di investimento (diligenza, correttezza, trasparenza, adeguata informazione), demandando alla Consob, a norma dell'art. 6 comma 2° lett. b) e c), la disciplina dettagliata del comportamento che i primi devono osservare nei rapporti con gli investitori (lett b), nonché gli obblighi informativi nella prestazione dei servizi (lett.c).

Orbene, l'art. 28 del regolamento Consob prevede al comma 4°, solo nel caso in cui il cliente abbia preventivamente affidato all'intermediario la gestione del patrimonio mobiliare, l'obbligo di quest'ultimo di informare prontamente e per iscritto l'investitore delle perdite effettive o potenziali in misura pari o superiore al 30 % del controvalore totale del patrimonio messo a disposizione alla data di inizio di ciascun anno, o se successiva, a quella di inizio del rapporto.

Il regolamento, per contro, non prevede analoghi obblighi di informativa dell'intermediario successivi al conferimento dell'ordine, in caso di mancato affidamento della gestione del portafoglio titoli.

E', dunque, decisiva, quanto al caso di specie, la circostanza che tra le parti, oltre al contratto di negoziazione (doc. nn. 4, 6), intercorreva unicamente un rapporto di deposito titoli (doc. n. 3), talché la Banca non era tenuta a segnalare al

cliente il progressivo deterioramento delle condizioni economiche dell'emittente, onde porlo in condizione di smobilizzare l'investimento.

Per quanto esposto, la domanda di risarcimento va, dunque, disattesa relativamente alle operazioni perfezionate dal 20.1.1999 al 27.2.2001.

4.3.3. - Diversa conclusione si impone, invece, per quanto concerne l'operazione perfezionata il 24.4.2001 (per controvalore di € 26.141,62).

In questo caso, la Banca, quale intermediario professionale, disponeva o, *quam minus*, avrebbe dovuto disporre con la specifica diligenza richiesta dal servizio espletato, di un'informazione di rilievo essenziale, inerente al declassamento del titolo disposto da tutte le agenzie internazionali.

Si trattava di dato di fatto che, per un titolo già altamente speculativo, era sintomo di accresciuta vulnerabilità e correlativa minore garanzia di rimborso, in conseguenza delle avverse condizioni economiche e finanziarie del Paese emittente, talché doveva essere posto a conoscenza dei clienti, al fine di consentire loro di operare nel modo più conveniente.

La Banca, su cui incombe l'onere di prova al riguardo (art. 23, ultimo comma, TUF), non ha dimostrato di aver comunicato il peggioramento del *rating* agli attori, giacché nei documenti in atti e, segnatamente, nella nota di negoziazione (doc. n. 13), si rinviene la medesima informazione fornita in occasione delle precedenti operazioni, quasi che nulla fosse mutato *medio tempore* circa la rischiosità del titolo.

E', in tal modo, provato un inadempimento di rilevanza sicuramente causale, poiché è ragionevole presumere che gli attori, quali esperti investitori,

IL CASO.it

avrebbero evitato di impartire l'ordine di cui trattasi, ove informati della circostanza in questione.

La domanda di risarcimento è, pertanto, fondata relativamente all'operazione perfezionata il 24.4.2001.

Il diritto al risarcimento spetta, tuttavia, al solo Spolito, perché lui solo ha conferito l'ordine di acquisto dei titoli di cui si tratta, come eccepito dalla difesa convenuta in conclusionale, cui si rinvia anche per le citazioni giurisprudenziali. L'eccezione è, peraltro, ammissibile, in difetto di contestazioni circa la sua tardività (art. 13, comma 4, d.lgs. n. 5/03).

In merito al *quantum*, il danno è provato in misura pari alla somma impiegata per l'acquisto dei titoli, pari ad €26.141,62, non rimborsata a seguito di *default* dello Stato emittente, avvenuto il 21.12.2001.

Non risulta che l'adesione all'offerta pubblica di scambio da parte degli attori abbia in qualche modo consentito allo Spolito di recuperare anche solo in parte la somma investita, talché nessuna riduzione alla misura del risarcimento si giustifica in ragione di detta circostanza. Non è neppure provato che gli attori abbiano incassato cedole dai titoli acquistati il 24.4.2001.

Sulla somma indicata, oggetto di debito di valore, spetta all'attore la rivalutazione monetaria dall'evento di danno (dicembre 2001) alla data della presente sentenza e con gli interessi legali dalla sentenza al saldo.

Parte attrice domanda, altresì, che siano riconosciuti in proprio favore "gli interessi come da contratto", ma tale pretesa non può essere accolta, in quanto il danno derivato all'attore è consistito nell'aver concluso un contratto rivelatosi

pregiudizievole, talché l'interesse leso è quello cd. negativo, mentre l'attribuzione degli interessi convenzionali presuppone proprio l'esecuzione di quello stesso contratto.

4. – Il notevole divario tra la domanda e la misura del suo accoglimento, nonché la totale soccombenza di uno degli attori sono motivi che giustificano la compensazione integrale delle spese di lite.

P.Q.M.

Il Tribunale di Ancona, seconda sezione civile, definitivamente pronunciando sulla causa promossa da ~~_____~~ e ~~_____~~ contro ~~_____ S.p.A.~~, così provvede:

- 1) condanna la ~~_____ S.p.A.~~, in persona del legale rappresentante pro-tempore, a risarcire a ~~_____~~ i danni patiti in conseguenza dei fatti per cui è causa, mediante pagamento in suo favore di €26.141,62, oltre rivalutazione monetaria in base agli indici ISTAT dal dicembre 2001 alla presente sentenza e con gli interessi legali dalla sentenza al saldo, rigettando nel resto;
- 2) dichiara le spese di lite interamente compensate.

Così deciso ad Ancona in data 18.1.2007.

Il Presidente

dr. Laura Megetta

Il giudice estensore

dr. Fabrizio Melucci

IL CANCELLIERE C1
(Clara Agostinelli)



TRIBUNALE DI ANCONA	
CANCELLERIA CIVILE	
V° Deposito di Cancelleria	
Ancona	2 MAR 2007
IL CANCELLIERE C1 (Clara Agostinelli)	