



REPUBBLICA ITALIANA
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO

IL TRIBUNALE DI ROMA

Terza Sezione Civile

in persona del Giudice Unico, Dott.ssa Clelia Buonocore, ha emesso la seguente

SENTENZA

nella causa civile in primo grado, iscritta al n. 19291 del ruolo generale per gli affari contenziosi dell'anno 2014, posta in decisione all'udienza del 22 dicembre 2015 e vertente

TRA

[redacted], nato a [redacted] il [redacted] (C.F. [redacted]),
[redacted], e [redacted] nata a [redacted] il
[redacted] C.F. [redacted] entrambi elettivamente domiciliati
in [redacted] alla [redacted] presso lo studio dell'Avv. [redacted]
che li rappresenta e difende per mandato in calce all'atto di citazione.

Attori

E

[redacted], con sede legale in [redacted] alla
[redacted] (C.F. [redacted]), in persona del Presidente del
Consiglio di Amministrazione e legale rappresentante p.t., [redacted],
elettivamente domiciliata in [redacted] alla Via [redacted] presso lo
studio dell'Avv. [redacted] che la rappresenta e difende in virtù
di procura generale alle liti conferita con scrittura privata autenticata dal Notaio
[redacted] il [redacted] p. n. [redacted] racc. n. [redacted]

Convenuta



OGGETTO: Intermediazione mobiliare.

CONCLUSIONI. All'udienza del 22 dicembre 2015 i Procuratori delle parti rassegnavano le seguenti conclusioni:

per gli attori: "Voglia, il Tribunale, (i) accertare e dichiarare la nullità dei contratti di acquisto di *perpetual bonds* stipulati da [redacted] con la [redacted] (già [redacted], precisamente, (a) contratto del 24 febbraio 2004, avente ad oggetto titoli [redacted] 2/12/2003 [redacted], per un prezzo di euro 25.863,96; (b) contratto dell'11 maggio 2004, avente ad oggetto titoli [redacted] 2/12/2003 [redacted], per un prezzo di euro 131.186,78; (c) contratto del 7 giugno 2004, avente ad oggetto titoli [redacted] per un prezzo di euro 50.087,02; (d) contratto del 6 dicembre 2004, avente ad oggetto titoli [redacted] per un prezzo di euro 151.043,41; (e) contratto del 19 aprile 2005, avente ad oggetto titoli [redacted] per un prezzo di euro 100.521,36; per l'effetto, condannare la Banca convenuta alla restituzione, in favore degli odierni attori, della somma impiegata per i predetti investimenti, pari a complessivi euro 458.702,53, oltre interessi a decorrere da ciascuna delle indicate operazioni (e salvo, comunque, il diritto della [redacted] alla restituzione dei titoli in contestazione). (ii) In subordine, accertato il grave inadempimento contrattuale della convenuta, pronunciare la risoluzione dei predetti contratti, ex art. 1453 c.c., e, per l'effetto, condannare la [redacted] alla restituzione, in favore di [redacted] della somma impiegata per i cennati investimenti, pari a complessivi euro 458.702,53, oltre interessi a decorrere da ciascuna delle indicate operazioni (e salvo, comunque, il diritto della [redacted] alla restituzione dei titoli in contestazione). (iii) In ulteriore subordine, accertato l'inadempimento contrattuale della convenuta, condannare la Stessa al risarcimento dei danni subiti dagli odierni attori, quantificabili in complessivi euro 128.092,51 (importo pari alla differenza tra il prezzo di acquisto ed il valore attuale dei *perpetual bonds*), oltre interessi compensativi sulle somme via via



rivalutate, ovvero nel maggiore o minore importo ritenuto di giustizia, da liquidare anche in via equitativa ex art. 1226 c.c.";

per la convenuta: "Voglia il Tribunale, in via preliminare, accertare e dichiarare la prescrizione dei diritti azionati dagli odierni attori con riferimento all'operazione di acquisto dei titoli [redacted] del valore nominale di euro 25.000,00, per un prezzo di euro 25.863,96. In via principale e nel merito, rigettare ogni domanda proposta da [redacted] [redacted] dacché inammissibile, improcedibile, irrituale e, comunque, infondata in fatto ed in diritto, oltre che sfornita di prova. Con vittoria di spese di lite".

RAGIONI DI FATTO E DI DIRITTO DELLA DECISIONE

Con atto di citazione ritualmente notificato, [redacted]

[redacted] deducevano che

- rispettivamente alla data del 25.11.2003 ed alla data del 15.01.2004 avevano acceso, presso l'allora [redacted] (poi [redacted] [redacted]) due distinti rapporti di conto corrente con correlato deposito titoli a custodia;
- nel contempo avevano conferito alla Banca l'incarico di svolgere i servizi di amministrazione di strumenti finanziari e di ricezione e trasmissione di ordini;
- in tali frangenti l'allora [redacted] (poi [redacted] [redacted]) non aveva sottoposto alla loro attenzione il documento sui rischi generali degli investimenti, previsto e prescritto dal Regolamento CONSOB n. 11522/1998;
- nelle medesime occasioni, avevano rilasciato alla Banca notizie ed informazioni da cui emergeva che avevano una media propensione al rischio;
- nonostante il cennato profilo di rischio, l'allora [redacted] (poi [redacted] [redacted]) aveva proposto e, poi, eseguito, per loro conto, cinque diverse operazioni di acquisto di *perpetual bonds* e,



segnatamente, (i) in data 24 febbraio 2004, l'acquisto di titoli [redacted] del valore nominale di euro 25.000,00, al prezzo di complessivi euro 25.863,96; (ii) in data 11 maggio 2004, l'acquisto di titoli [redacted] del valore nominale di euro 125.000,00, al prezzo di complessivi euro 131.186,78; (iii) in data 7 giugno 2004, l'acquisto di titoli [redacted] del valore nominale di euro 50.000,00, al prezzo di complessivi euro 50.087,02; (vi) in data 6 dicembre 2004, l'acquisto di titoli [redacted] del valore nominale di euro 150.000,00, al prezzo di complessivi euro 151.043,41; (v) in data 19 aprile 2005, l'acquisto di titoli [redacted] del valore nominale di euro 100.000,00, al prezzo di complessivi euro 100.521,36;

- le cennate operazioni di investimento erano state disposte nel corso di conversazioni telefoniche o mediante scambio di corrispondenza via *e-mail*, e solo successivamente ratificate per iscritto;
- a decorrere dal 2007, atteso l'andamento negativo dei predetti investimenti, [redacted] aveva richiesto alla Banca l'esibizione di tutta la documentazione relativa ai rapporti in essere;
- nel frangente essi si erano avveduti delle omissioni e condotte illegittime, addebitabili ai preposti dell'allora [redacted] (poi [redacted]), inviando, quindi, a tale Banca formali lettere di contestazione;
- tuttavia, la [redacted] aveva assunto un atteggiamento di chiusura, omettendo di riscontrare fattivamente le loro richieste, anche in occasione del procedimento di mediazione successivamente avviato.

Ciò premesso, [redacted] intavano, in particolare, che le operazioni di acquisto di *perpetual bonds* erano indefettibilmente nulle dacché non precedute dalla consegna del documento generale sui rischi degli investimenti in strumenti finanziari e dalle informazioni dovute dagli intermediari finanziari e, comunque, alla luce del disposto dell'art. 30, VI co., del D.Lgs. n. 58/1998, nel testo all'epoca vigente. A tale ultimo



proposito precisavano che le operazioni in contestazione erano state concluse nel corso di alcune conversazioni telefoniche o per scambio di corrispondenza *e-mail*, salvo poi essere ratificate per iscritto nei giorni successivi, onde rientravano certamente nell'ambito di operatività del citato art. 30 TUF; aggiungevano che, in relazione alle stesse, non era stato affatto reso noto il diritto di recesso loro spettante per legge, da cui la nullità radicale di detti contratti

Gli attori deducevano che, comunque, nella fattispecie in contestazione era ravvisabile la responsabilità dell'allora [redacted] (poi [redacted] [redacted]) per grave inadempimento agli obblighi gravanti a carico degli intermediari finanziari in forza delle previsioni dell'art. 21 del TUF; precisavano, in particolare, che la predetta Banca non aveva fornito loro alcuna informazione in ordine alle caratteristiche dei prodotti finanziari offerti e neppure li aveva preavvertiti del fatto che gli stessi risultavano del tutto inadeguati rispetto al loro "profilo di rischio" ed agli obiettivi di investimento dichiarati; evidenziavano, quindi, che le condotte di inadempimento addebitabili alla convenuta erano tali da fondare e giustificare la risoluzione dei contratti di acquisto in contestazione e la condanna della [redacted] alla restituzione delle somme impiegate in tali operazioni.

Instaurato il contraddittorio, si costituiva la [redacted] [redacted] la quale contestava integralmente le prospettazioni e domande di parte attrice.

Segnatamente la convenuta eccepiva che

- i singoli ordini di acquisto di strumenti finanziari non avevano natura di contratto ma costituivano meri "momenti esecutivi" del contratto quadro;
- la circostanza che le operazioni di investimento in contestazione fossero state disposte con ordine impartito telefonicamente o a mezzo posta elettronica non valeva a rendere applicabile alle stesse le disposizioni dettate con riferimento alle "offerte fuori sede";
- alla luce degli indirizzi espressi dalle Sezioni Unite della Corte di Cassazione doveva risolutamente escludersi che la pretesa violazione



degli obblighi di fonte legale gravanti sugli intermediari finanziari potesse condurre alla nullità delle operazioni di acquisto di *perpetual bonds*;

- in ogni caso, in occasione della stipula del contratto quadro la [REDACTED] aveva debitamente consegnato il Documento sui rischi generali degli investimenti” agli odierni attori, che avevano confermato tale circostanza per iscritto;
- il diritto alla risoluzione, azionato in via gradata dagli attori, era prescritto con riferimento all’operazione di acquisto di *perpetual bonds* disposta ed eseguita il 24 febbraio 2004;
- in ogni caso, gli strumenti finanziari in contestazione non avevano la natura aleatoria e le caratteristiche prospettate dagli attori, e certamente non erano inadeguati rispetto al profilo di rischio di questi Ultimi.

Su tali premesse, la [REDACTED] rassegnava le conclusioni riportate in epigrafe.

Incardinatasi la lite, con la memoria ex art. 183, VI co., c.p.c. [REDACTED] [REDACTED] ampliavano il *petitum*, formulando, in via subordinata, una domanda di risarcimento dei danni per inadempimento contrattuale.

Indi, acquisita documentazione conferente ed omessa ogni ulteriore attività istruttoria, all’udienza del 15 dicembre 2015 la causa veniva trattenuta in decisione, con la concessione dei termini di cui all’art. 190 c.p.c. per il deposito delle comparse conclusionali e delle memorie di replica.

Ritiene questo Giudice che debba pervenirsi al rigetto della domanda formulata in via principale da [REDACTED] e volta ad ottenere la declaratoria della nullità delle operazioni di acquisto di *perpetual*



bonds per cui è causa. alla luce del disposto dell'art. 30 T.U.F., nel testo applicabile, *ratione temporis*, nella fattispecie concreta.

Prima di procedere all'esame delle emergenze in atti, par d'uopo richiamare per brevi cenni le varie disposizioni normative, via via succedutesi nel tempo, volte a contemplare e disciplinare il cd. diritto di ripensamento accordato al "cliente investitore" nel caso di offerta fuori sede di strumenti finanziari, nonché la lettura che di tali norme – ed. in particolare, proprio dell'art. 30 del D.Lgs. n. 58/1998, invocato dagli odierni attori – ha proposto la Suprema Corte, anche a Sezioni Unite, fino al recente intervento del Legislatore con l'art. 56 *quater* del cd. Decreto del Fare.

Come certo ben noto, prima dell'entrata in vigore del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, la disciplina del diritto di ripensamento riconosciuto al cliente investitore in relazione alle "offerte fuori sede" di prodotti finanziari era contenuta in due distinte norme, ovvero nell'art. 18-*ter*, Il co., della Legge 7 giugno 1974, n. 216, e nell'art. 20 del D.Lgs. 23 luglio 1996, n. 415.

Segnatamente, l'art.18-*ter*, Il co., della Legge 7 giugno 1974, n. 216, contemplava la sospensione dei "*contratti stipulati mediante vendite a domicilio per la durata di cinque giorni decorrenti dalla data di sottoscrizione*", prevedendo che entro tale termine il cliente potesse comunicare il proprio recesso senza corrispettivo al "*venditore o al suo agente, procuratore o commissionario*". Anche in forza di detta norma la previsione del diritto di recesso doveva essere riprodotta nei contratti, pena, in difetto, la nullità degli stessi ai sensi dell'ultimo comma del citato art. 18-*ter* della L. n. 216/1974.

E non par superfluo rammentare che le disposizioni di cui all'art. 18-*ter* della Legge 7 giugno 1974, n. 216 in tema di diritto di recesso si applicavano a tutti i contratti aventi ad oggetto valori mobiliari, conclusi in seguito a sollecitazione al pubblico risparmio svolta fuori sede ("porta a porta").

Successivamente - e senza alcuna abrogazione del richiamato art. 18-*ter*, della Legge 7 giugno 1974, n. 216 – veniva adottato l'art. 8, I co., lett. c) della Legge 2 gennaio 1991, n. 1, che prevedeva un analogo (ma non identico) diritto di



ripensamento per il cliente in relazione al contratto di gestione di patrimoni concluso tanto in sede quanto fuori sede.

La disposizione normativa da ultimo citata veniva, poi, ripresa e sostituita dall'art. 20 del D.Lgs. 23 luglio 1996, n. 415 che, sempre limitatamente ai contratti di gestione di portafogli, assicurava al cliente uno *ius poenitendi* di sette giorni dalla data di sottoscrizione in caso di offerta fuori sede (disciplinata dall'art. 22 del D.Lgs. 23 luglio 1996, n. 415) o di collocamento a distanza (disciplinato dall'art. 24 del D.Lgs. 23 luglio 1996, n. 415).

Con l'entrata in vigore del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (Testo Unico della Finanza), abrogate le precedenti norme sopra citate, è stata introdotta una nuova disciplina dell'offerta fuori sede e dello *ius poenitendi* riconosciuto al cliente.

Orbene, nel testo originario, il citato art. 30 del D.Lgs. n. 58/1998, così recitava: *“L'efficacia dei contratti di collocamento di strumenti finanziari o di gestione di portafogli individuali conclusi fuori sede ovvero collocati a distanza ai sensi dell'articolo 32 è sospesa per la durata di 7 giorni decorrenti dalla data di sottoscrizione da parte dell'investitore. Entro detto termine l'investitore può comunicare il proprio recesso, senza spese né corrispettivo al promotore finanziario o al soggetto abilitato; tale facoltà è indicata nei moduli o formulari consegnati all'investitore. La medesima disciplina si applica alle proposte contrattuali effettuate fuori sede ovvero a distanza ai sensi dell'articolo 32. [...] L'omessa indicazione della facoltà di recesso nei moduli o formulari comporta la nullità dei relativi contratti, che può essere fatta valere solo dal cliente”*.

Come ben noto la formulazione della disposizione sopra richiamata ha da subito animato un ampio dibattito dottrinario e giurisprudenziale in ordine alla questione afferente l'ambito di operatività dello *ius poenitendi* ivi contemplato.

Peraltro, anche la Corte di Cassazione – fino alla pronuncia delle Sezioni Unite richiamata dagli odierni attori – ha espresso orientamenti contrastanti: a) il primo, teso a fornire una lettura restrittiva della norma in questione, implicante l'applicazione del diritto di ripensamento, oltre che in caso di sottoscrizione di contratti di gestione di portafogli, nella sola ulteriore ipotesi di ordini impartiti fuori sede nell'ambito del servizio di collocamento in senso stretto, connotato



dall'esistenza di un accordo tra l'emittente e l'intermediario collocatore, finalizzato all'offerta, ad un pubblico indeterminato, di strumenti finanziari emessi a condizioni di tempo e prezzo predeterminati (in tal senso, Cass. Civ., Sez. I, 14 febbraio 2012, n. 2065; Cass. Civ., Sez. I, 22 marzo 2012, n. 4564); b) il secondo, teso, invece, a fornire una lettura estensiva del citato art. 30 T.U.F., ritenuto applicabile anche con riferimento alle operazioni disposte fuori sede nell'ambito di servizi di investimento diversi da quello di "collocamento in senso tecnico" e di gestione di portafogli (Cass. Civ., Sez. I, 3 febbraio 2012, n. 1584).

Proprio in ragione del rilevato contrasto giurisprudenziale, la Prima Sezione della Suprema Corte, con Ordinanza n. 10376/2012 ha sollecitato l'intervento delle Sezioni Unite.

Ebbene, la Corte di Cassazione a Sezioni Unite, con la nota Sentenza n. 13905 del 3 giugno 2013, mutando radicalmente l'indirizzo restrittivo da ultimo espresso dalla Prima Sezione della stessa Corte – e ponendosi in aperta antitesi con l'orientamento dell'Autorità di vigilanza di settore - ha espressamente riconosciuto l'operatività del diritto di ripensamento, accordato al cliente, anche in relazione alle operazioni di investimento disposte fuori sede nell'ambito dei servizi di negoziazione per conto proprio, di esecuzione di ordini per conto dei clienti, ricezione e trasmissione di ordini, oltre che nell'ambito del servizio di collocamento di strumenti finanziari e gestione di portafogli; e ciò argomentando dalla *ratio* dell'art. 30, VI co., del T.U.F., individuata dalla stessa Suprema Corte nell'esigenza di tutela connessa al "*rischio che il cliente venga colto di sorpresa, quando il singolo ordine sia frutto di una sollecitazione posta in essere dall'intermediario fuori dalla propria sede*".

Per i fini che ci occupano va, tuttavia, osservato che proprio all'indomani della richiamata pronuncia delle Sezioni Unite della Suprema Corte – ed all'evidente fine di prevenire gli effetti dirompenti che siffatta pronuncia avrebbe avuto sul settore finanziario – il Legislatore è nuovamente intervenuto sulla disciplina dello *ius poenitendi* in questione e, con l'art. 56 del cd. Decreto del Fare, ha modificato l'art. 30, VI co., del T.U.F., introducendo, dopo il secondo periodo, il seguente: "*Ferma restando l'applicazione della disciplina di cui al primo ed al secondo*



periodo ai servizi di investimento di cui all'articolo 1, V co., lettere c), c-bis) e d), per i contratti sottoscritti a decorrere dal 1° settembre 2013, la medesima disciplina si applica anche ai servizi di investimento di cui all'articolo 1, comma 5, lettera a)".

Come rilevato dai primi commentatori – con considerazioni che questo Giudice ritiene di condividere e fare proprie - l'art. 56-*quater* del D.L. 21 giugno 2013, n. 69, come modificato con la legge di conversione 9 agosto 2013, n. 98, ha contenuto e valenza di duplice natura.

Invero, la norma risulta avere una valenza di interpretazione autentica allorquando afferma "*l'applicazione della disciplina di cui al primo e al secondo periodo (dell'art. 30, VI co., del T.U.F.) ai servizi di investimento di cui all'art. 1, comma 5, lettere c), c-bis e d)*" del T.U.F..

Per converso, l'art. 56-*quater* del D.L. 21 giugno 2013, n. 69 ha un contenuto innovativo ed integrativo allorquando afferma che "*per i contratti sottoscritti a decorrere dal 1° settembre 2013 la medesima disciplina*" in tema di diritto di ripensamento attribuito al cliente nell'offerta fuori sede "*si applica anche ai servizi di investimento di cui all'art. 1, comma 5, lettera a)*", ossia al servizio di negoziazione in conto proprio.

Allo stato, dunque, deve ritenersi che, in forza dell'inequivoca "indicazione ermeneutica" e vincolante scelta operata dal Legislatore, con riferimento ai contratti sottoscritti in data antecedente al 1° settembre 2013, il diritto di ripensamento attribuito al cliente nell'ambito dell'offerta fuori sede risulta applicabile solo in relazione ai servizi di collocamento in senso stretto e di gestione di portafogli.

Solo a far data dal 1° settembre 2013, quindi, l'ambito di applicazione del diritto di ripensamento attribuito al cliente nelle ipotesi di offerta fuori sede, limitato originariamente ai servizi di collocamento e gestione di portafogli, risulta esteso anche – e solo - al servizio di negoziazione in conto proprio.

Ed invece – per quanto di specifico interesse nella fattispecie concreta - la nuova formulazione del citato art. 30 del D.Lgs. n. 58/1998 vale certamente a paralizzare le "aperture" suggerite dalle Sezioni Unite della Corte di Cassazione;



in particolare, la circostanza che il Legislatore abbia indicato analiticamente le attività ed i servizi di investimento in relazione ai quali, sussistendo la fattispecie della offerta fuori sede, va riconosciuto, anche per il futuro, il diritto di recesso in favore del cliente. porta senz'altro ad escludere l'operatività di detto *ius poenitendi* in relazione al servizio di negoziazione in conto proprio, nonché ai servizi di esecuzione di ordini e di ricezione e trasmissione di ordini.

Orbene, proprio alla luce degli interventi normativi da ultimo richiamati, deve risolutamente escludersi che, con riferimento alle operazioni di investimento per cui è causa, potesse e possa invocarsi l'operatività del diritto di ripensamento, con susseguente nullità delle stesse per omessa previsione e comunicazione formale, ai "clienti" odierni attori, della facoltà di recesso.

Ed infatti, gli acquisti di *perpetual bonds* in contestazione, di data antecedente all'1 settembre 2013, risultano essere stati disposti ed eseguiti in forza di rapporti fondati su "contratti quadro" aventi ad oggetto i servizi di ricezione e trasmissione di ordini (e quelli accessori di custodia ed amministrazione di strumenti finanziari), e non certo nell'ambito delle attività di cui all'art. 1, V co., lett. c), c-bis) e d) del D.Lgs. n. 58/1998.

Si palesa parimenti infondata la domanda formulata da [REDACTED] e volta a far valere la nullità delle operazioni di acquisto di *perpetual bonds*, per omessa osservanza, da parte dell'allora [REDACTED] (poi [REDACTED]) degli obblighi di diligenza, trasparenza ed informazione gravanti a carico degli intermediari finanziari.

Ed infatti, anche a voler ritenere fondate le doglianze degli odierni attori, è indubbio che le omissioni e violazioni lamentate non potrebbero giammai condurre alla declaratoria della nullità delle operazioni di investimento per cui è causa.

In proposito va, innanzitutto, rimarcato che, nella vicenda all'attenzione, trovano applicazione, *ratione temporis*, il D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 - nel testo antecedente le recenti modifiche di cui ai D.Lgs. 17 settembre 2007 n. 164 e D.Lgs. 6 novembre 2007 n. 195 - nonché i regolamenti attuativi elaborati dalla



CONSOB, e, segnatamente, il Regolamento CONSOB dell'1 luglio 1998 n. 11522 (ormai sostituito dal nuovo Regolamento CONSOB n. 16190 del 29 ottobre 2007).

Orbene, per quanto di interesse nella fattispecie concreta, par d'uopo rammentare che il D.Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998 – nel testo in vigore prima delle recenti modifiche innanzi richiamate – e la correlata normativa di attuazione, ponevano e pongono specifiche regole cui l'intermediario finanziario deve improntare la propria condotta nei rapporti con gli investitori; segnatamente l'art. 21, comma 1, lett. *a*, *b* e *c*, T.U.F. impone, ai soggetti abilitati, di comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza nell'interesse dei clienti e per l'integrità dei mercati, di acquisire le informazioni necessarie dai clienti ed operare in modo che essi siano sempre adeguatamente informati, di organizzarsi in maniera tale da ridurre al minimo il rischio di conflitti di interesse ed, in situazione di conflitto, agire in modo da assicurare, comunque, ai clienti trasparenza ed equo trattamento; l'art. 26, comma 1, lett. *e*, del Regolamento CONSOB n. 11522/98 postula la c.d. *know your merchandise rule*, la quale impone, agli intermediari, di acquisire “una conoscenza degli strumenti finanziari [...] da essi stessi offerti, adeguata al tipo di prestazione da fornire”; l'art. 27, comma 2, del Regolamento CONSOB n. 11522/98 vieta agli intermediari di effettuare operazioni, con o per conto della propria clientela, “se hanno direttamente o indirettamente un interesse in conflitto” a meno che non abbiano “preventivamente informato per iscritto l'investitore sulla natura e l'estensione del loro interesse nell'operazione e l'investitore non abbia acconsentito espressamente per iscritto all'effettuazione dell'operazione”; l'art. 28, comma 1, lett. *a*, del Regolamento CONSOB n. 11522/98 pone la c.d. *know your customer rule*, in forza della quale l'intermediario, prima della stipulazione del contratto di gestione e di consulenza in materia di investimenti (c.d. contratto-quadro), deve 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'art. 28, comma 2, del Regolamento CONSOB n. 11522/98, vieta agli intermediari di effettuare o consigliare operazioni senza aver prima 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”; l’art. 29 del Regolamento CONSOB n. 11522/98 contiene la c.d. *suitability rule*, ovvero una previsione in forza della quale gli intermediari devono astenersi dall’effettuare, con o per conto degli investitori, operazioni non adeguate, per tipologia, oggetto, frequenza o dimensione, e pertanto, ove ricevano disposizioni relative ad un’operazione non adeguata, devono informare l’investitore di tale circostanza e delle ragioni per cui non è opportuno procedere all’esecuzione dell’investimento ordinato. Nel caso in cui l’investitore voglia, comunque, dare corso all’operazione, gli intermediari possono eseguirla solo sulla base di un ordine impartito per iscritto; l’art. 32, comma 3, del Regolamento CONSOB n. 11522/98 contiene la c.d. *best execution rule*, la quale impone agli intermediari di eseguire, in conto proprio o in conto terzi, le negoziazioni alle migliori condizioni possibili con riferimento al momento, alle dimensioni e alla natura delle operazioni stesse.

Richiamate, per brevi cenni, le disposizioni applicabili nella fattispecie concreta, va ora osservato che né il T.U.F. (D.Lgs. N. 58/98) né il Regolamento CONSOB n. 11522/98 (e neppure il successivo Regolamento CONSOB n. 16190/2007) specificano quali siano le conseguenze che, sul piano contrattuale, derivano dalla violazione degli obblighi di condotta posti a carico dell’intermediario; tanto, del resto, in linea con la generale carenza di disciplina rimediabile che caratterizza tutta la normativa di settore, che, pur orientata da finalità protettive del contraente debole, con la previsione di specifici ed articolati doveri di comportamento (per lo più di natura informativa) da assolvere nella fase della formazione del contratto, è solo raramente accompagnata dalla indicazione degli strumenti di tutela operanti in caso di loro violazione, dacché, invece, il nostro legislatore - nell’assolvere al compito, demandato dal legislatore comunitario ai singoli Stati membri, di integrare le direttive con gli strumenti rimediali più idonei in relazione ai rispettivi ordinamenti giuridici - si è, per lo più, limitato a prevedere un apparato sanzionatorio di natura amministrativa, rimettendo, così, all’interprete l’individuazione delle conseguenze che, in forza



del sistema generale, possono discendere, sul piano contrattuale, dalla violazione delle regole di comportamento enunciate.

Pertanto, a colmare il vuoto di previsione che, sul piano dei “rimedi contrattuali”, presenta il T.U.F., è intervenuta la giurisprudenza, a ciò sollecitata dal copioso contenzioso giudiziario sorto tra risparmiatori ed intermediari finanziari in seguito alle note vicende della Repubblica argentina, della Cirio e della Parmalat.

Come certo noto, per lungo tempo la prevalente giurisprudenza di merito, nell’occuparsi delle “ricadute contrattuali” derivanti dalla violazione dei doveri di comportamento da parte degli intermediari, ha ritenuto che la tutela dell’investitore fosse affidata alla sanzione della nullità, ovvero, più raramente, a quella dell’annullamento del contratto, per vizio del consenso; da cui la susseguente condanna dell’operatore alla restituzione delle somme versate per l’acquisto di prodotti finanziari.

Segnatamente, alla declaratoria di nullità delle operazioni di investimento, conseguente all’inosservanza, da parte degli intermediari finanziari, degli specifici obblighi posti dall’art. 21 T.U.F e dagli artt. 28 e 29 del Regolamento CONSOB n. 11522/98, i giudici di merito ritenevano di poter pervenire facendo applicazione del disposto dell’art. 1418 c.c. ed argomentando dalla natura imperativa delle predette disposizioni, volte a tutelare non solo gli interessi particolari del singolo investitore bensì l’interesse generale al corretto funzionamento ed all’integrità dei mercati, in vista della “protezione” del risparmio (in tal senso, *ex plurimis*, Tribunale di Mantova, Sez. II, 12 novembre 2004; Tribunale di Firenze, 30 maggio 2004).

Va, tuttavia, osservato che la Suprema Corte, fin dalla prima pronuncia resa con riferimento alla specifica questione afferente le “ricadute contrattuali” dell’inosservanza degli obblighi di diligenza, informazione e trasparenza gravanti sugli intermediari finanziari, ha sottoposto a critica l’orientamento della giurisprudenza di merito, volto a sanzionare con la nullità del negozio – e con i susseguenti obblighi restitutori – l’inottemperanza alle norme di comportamento



poste a carico degli operatori abilitati dall'art. 21 del T.U.F. e dalle connesse previsioni dei Regolamenti CONSOB.

Invero, la Corte di Cassazione, con la nota Sentenza n. 19024 del 29 settembre 2005, affermando principi di diritto incompatibili con la tesi della nullità del contratto di investimento, ha ricostruito, invece, in termini di responsabilità precontrattuale o contrattuale l'inadempimento, da parte dell'intermediario, dei doveri di comportamento previsti dal T.U.F. ed, ai fini della tutela dell'investitore, ha suggerito una soluzione sino ad allora inedita, consistente nel risarcimento del danno per conclusione di un contratto valido ed efficace ma "pregiudizievole per la parte vittima del comportamento scorretto".

Nella citata Sentenza n. 19024/05 il Supremo Collegio ha, innanzitutto, evidenziato che la nullità del contratto per contrarietà a norme imperative, come prevista dall'art. 1418, I co., c.c., può essere predicata soltanto laddove le norme violate, oltre ad essere imperative, attengono anche "ad elementi intrinseci della fattispecie negoziale", riguardanti, cioè, "la struttura o il contenuto del contratto"; al contrario, "i comportamenti tenuti dalle parti nel corso delle trattative o durante l'esecuzione del contratto rimangono estranei alla fattispecie negoziale e, pertanto, la loro eventuale illegittimità, ancorché derivante dalla violazione di norme imperative ed inderogabili, non può dar luogo alla nullità del contratto (cd. nullità virtuale), a meno che tale incidenza non sia espressamente prevista dal legislatore".

In altri termini, il meccanismo della nullità di cui all'art. 1418, I co., c.c. viene circoscritto alle ipotesi in cui la contrarietà a norme imperative riguardi elementi "intrinseci" alla fattispecie contrattuale ed afferenti la struttura o il contenuto di essa, ovvero ai casi in cui la norma imperativa violata riguardi sì elementi "estrinseci" alla fattispecie - come, per es., comportamenti imposti nella fase precontrattuale o esecutiva - ma ricorra una previsione espressa di nullità.

Ribadito, dunque, il valore di quella fondamentale distinzione tra regole di validità del contratto e regole di responsabilità dei contraenti - distinzione che postula la diversità di reazione dell'ordinamento di fronte, da un lato, alla difformità fra il concreto assetto di interessi posto in essere dalle parti e la



fattispecie legalmente prevista, e, dall'altro, alla violazione di regole di condotta da parte dei contraenti – la Suprema Corte, pur non disconoscendo la natura imperativa ed inderogabile delle disposizioni che pongono specifici obblighi e regole di condotta a carico degli operatori finanziari, riconduce tali prescrizioni al novero delle mere regole di comportamento imposte nella fase precontrattuale o esecutiva del contratto e, quindi, perviene alla conclusione che, in assenza di una espressa previsione invalidante, il contraente vittima del comportamento scorretto possa avvalersi solo del risarcimento del danno.

Come certo noto, le argomentazioni espresse dalla Prima Sezione della Corte di Cassazione, con la citata Sentenza n. 19024/2005, hanno, poi, trovato l'avallo delle Sezioni Unite della Suprema Corte, nelle Sentenze n. 26724 e n. 26725 del 19 dicembre 2007.

Invero, nelle pronunce da ultimo citate, le Sezioni Unite della Corte di Cassazione, in primo luogo, hanno ribadito la piena e persistente operatività, all'interno del sistema, della tradizionale distinzione tra norme di comportamento dei contraenti e norme di validità del contratto; hanno evidenziato, poi, che tale distinzione implica che la violazione delle regole di comportamento, “tanto nella fase prenegoziale quanto in quella attuativa del rapporto, ove non sia altrimenti stabilito dalla legge, genera responsabilità e può esser causa di risoluzione del contratto, ove si traduca in una forma di non corretto adempimento del generale dovere di protezione e degli specifici obblighi di prestazione gravanti sul contraente, ma non incide sulla genesi dell'atto negoziale, quanto meno nel senso che non è idonea a provocarne la nullità”.

Dalle cennate premesse, la Corte di Cassazione a Sezioni Unite – in linea con quanto enunciato dalla Prima Sezione nella citata Sentenza n. 19024/2005 – ha ricavato la considerazione e conclusione che la violazione degli obblighi che accompagnano la stipula del contratto di intermediazione (quali, per esempio, l'obbligo di consegnare al cliente il documento informativo ed il dovere dell'intermediario di acquisire le informazioni necessarie in ordine alla situazione finanziaria del cliente), ove non valga ad integrare, addirittura, situazioni tali da determinare l'annullabilità del contratto per vizi del consenso, è “naturalmente



destinata a produrre una responsabilità di tipo precontrattuale, da cui ovviamente discende l'obbligo per l'intermediario di risarcire gli eventuali danni”.

Analogamente, poi, - a parere del Supremo Collegio - la violazione dei doveri dell'intermediario riguardanti, invece, la fase successiva alla stipulazione del contratto d'intermediazione (quali il dovere di porre sempre il cliente in condizione di valutare appieno la natura, i rischi e le implicazioni delle singole operazioni d'investimento), “può assumere i connotati di un vero e proprio inadempimento (o non esatto adempimento) contrattuale, giacché quei doveri, pur essendo di fonte legale, derivano da norme inderogabili e sono, quindi, destinati ad integrare, a tutti gli effetti, il regolamento negoziale vigente tra le parti; con la conseguenza che la loro violazione, oltre a generare eventuali obblighi risarcitori in forza dei principi generali sull'inadempimento contrattuale, può, ove ricorrano gli estremi di gravità postulati dall'art. 1455 c.c., condurre anche alla risoluzione del contratto d'intermediazione finanziaria in corso”.

Alla luce delle considerazioni innanzi svolte va rigettata anche la domanda formulata dagli attori in via subordinata e volta ad ottenere la risoluzione delle operazioni di acquisto di *perpetual bonds*, per grave inadempimento della Banca convenuta agli obblighi di informazione, correttezza e trasparenza posti a carico dell'intermediario dalle disposizioni di cui al D.Lgs. n. 58/1998 nonché dal Regolamento CONSOB n. 58/1998.

In proposito deve preliminarmente rilevarsi che, alla luce delle emergenze in atti, si palesa infondata l'eccezione di prescrizione sollevata dalla Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., con riferimento all'ordine di acquisto dei cennati strumenti finanziari, impartito ed eseguito nel febbraio 2004.

Ed infatti è ben vero che – come precisato anche dalla Suprema Corte – *“mentre la domanda giudiziale è atto che vale a spiegare efficacia interruttiva della prescrizione rispetto a qualsiasi diritto soggetto ad estinguersi per l'inerzia del titolare, la costituzione in mora del debitore può avere tale efficacia limitatamente ai diritti cui corrisponde un obbligo di prestazione della controparte e non anche rispetto ai diritti potestativi, quali sono quelli miranti alla pronuncia di inefficacia, di annullamento o di risoluzione di un atto ai quali*



corrisponde nella controparte una posizione di mera soggezione all'iniziativa altrui. Ne consegue che per l'azione di annullamento del contratto di vendita, la domanda giudiziale costituisce l'unico strumento per realizzare l'interesse protetto dall'ordinamento, restando irrilevante ogni atto stragiudiziale di costituzione in mora ai sensi dell'art. 2943 c.c. (in tal senso, ex plurimis, Cass. Civ., Sez. II, 16 dicembre 2010, n. 25468).

Tuttavia – come puntualmente dedotto e documentato dagli attori – nel caso di specie l'iniziativa giudiziaria è stata preceduta dall'esperimento del procedimento di mediazione, avviato con istanza trasmessa alla odierna convenuta il 23 gennaio 2014.

Ed è certo noto che, a norma dell'art. 5, u. co., del D.Lgs. n. 28/2010, "dal momento della comunicazione alle altre parti, la domanda di mediazione produce sulla prescrizione gli effetti della domanda giudiziale".

Pur palesandosi immeritevole di seguito l'eccezione di prescrizione, ritiene questo Giudice che debba pervenirsi all'integrale rigetto nel merito della cennata domanda di risoluzione.

Ed, infatti, atteso che la risoluzione per inadempimento non può che riconnettersi al mancato o inesatto adempimento di obbligazioni che nascono dal contratto e che attengono, dunque, alla fase esecutiva dello stesso, nel caso di specie non può non considerarsi che gli obblighi informativi finalizzati ad assicurare consapevoli scelte di investimento – la cui violazione risulta lamentata dagli attori - si ponevano e si pongono, indefettibilmente, nella fase che precede la conclusione delle singole operazioni di investimento, concernendo, piuttosto, la fase esecutiva del contratto di intermediazione finanziaria; dal che l'affermazione delle Sezioni Unite della Suprema Corte secondo cui la violazione dei cennati obblighi di informazione può comportare, nella sussistenza delle condizioni di cui agli artt. 1455 c.c., la risoluzione del contratto di intermediazione (ovvero del cd. contratto quadro) e non certo delle singole operazioni di investimento (come invece richiesto dall'odierna attrice).

Per non tacer del fatto che, secondo la ricostruzione proposta dalle Sezioni Unite della Suprema Corte nelle pronunce sopra richiamate, nei rapporti tra



operatori finanziari ed investitori la vera e propria operazione negoziale è costituita dal contratto quadro o contratto di intermediazione finanziaria (assimilabile alla figura del mandato e dalla cui stipulazione derivano obblighi e diritti reciproci dell'intermediario e del cliente, ivi compresi gli obblighi legali di informazione di cui innanzi si è detto), mentre le singole transazioni su valori mobiliari, anche se a loro volta possono consistere in atti di natura negoziale, costituiscono pur sempre - ed essenzialmente - il momento attuativo del precedente contratto d'intermediazione.

Va, ora, rilevato che, con la memoria ex art. 183, VI co., n. 1, c.p.c. [REDACTED] [REDACTED] hanno formulato, sia pur in via ulteriormente subordinata, una domanda volta ad ottenere la condanna della [REDACTED] al risarcimento dei danni per responsabilità contrattuale.

Orbene ritiene questo Giudice che detta "nuova domanda" sia inammissibile, dacché implicante una *mutatio libelli*; invero, con la stessa gli odierni attori hanno avanzato una pretesa oggettivamente diversa rispetto a quelle originariamente azionate, introducendo nel processo un *petitum* del tutto nuovo e ben più ampio, ed una *causa petendi* in parte fondata su circostanze e ragioni precedentemente non prospettate, ponendo, dunque, temi di indagine nuovi e differenti rispetto all'originario *thema decidendum*.

Ad ogni buon conto, la cennata domanda risarcitoria, ove pure ritenuta ammissibile, non potrebbe che rigettarsi nel merito.

In proposito va rammentato che grava sull'investitore l'onere di dimostrare la sussistenza e l'entità del danno in concreto sofferto nonché il nesso eziologico tra il pregiudizio prospettato e le omissioni e condotte di inadempimento ascritte all'intermediario.

Ed infatti l'art. 23 T.U.F. pone a carico del medesimo intermediario il solo onere di dimostrare di aver agito con la diligenza specificamente richiesta, mentre non contempla alcuna deroga alle ordinarie regole in tema di riparto dell'onere della prova, con riferimento ad ogni altro profilo rilevante ai fini



dell'accoglimento della domanda "di risarcimento dei danni cagionati al cliente nello svolgimento dei servizi di investimento e di quelli accessori".

In particolare, la responsabilità risarcitoria dell'operatore qualificato sussiste solo se e nella misura in cui si accerti che il pregiudizio lamentato sia eziologicamente connesso all'altrui inadempimento.

Segnatamente, laddove - come nella fattispecie concreta - l'investitore richieda il risarcimento del danno patrimoniale per la "contrazione" del valore degli strumenti finanziari acquistati, assumendo di essersi determinato alla negoziazione foriera di pregiudizio solo in ragione della omissione, da parte dell'intermediario, delle informazioni dovute, il nesso eziologico in parola può dirsi sussistente solo nel caso in cui possa ragionevolmente ritenersi, alla luce degli elementi disponibili, che l'investitore, ove reso edotto delle caratteristiche dei titoli acquistati e del grado di rischio connesso all'operazione di investimento in contestazione, si sarebbe astenuto dal disporla.

Ciò posto, con riferimento alla fattispecie concreta, va, in primo luogo, rilevato che è ben arduo ritenere che ██████████ si sia determinato a disporre le operazioni di investimento in contestazione solo in quanto non consapevole della reale natura dei *perpetual bonds*.

Invero, la Banca convenuta ha prodotto documentazione da cui è inferibile che il Predetto, in ragione delle competenze legate al titolo di studio ed alla attività lavorativa espletata, aveva certamente un bagaglio di conoscenze tali da assicurargli la compiuta percezione della natura dei titoli acquistati; significativo, in tal senso, è anche il tenore del messaggio trasmesso via *e-mail* dall'odierno attore in data 5 maggio 2004 (cfr. allegato n. 3 del fascicolo di parte attrice).

Ad ogni buon conto non può non rilevarsi che neppure è dato cogliere un reale e stretto nesso eziologico tra i pregiudizi prospettati (riduzione del valore di mercato degli strumenti finanziari acquistati) ed addebiti formulati all'indirizzo della convenuta.

Infine, è ben dubitabile che la differenza tra esborsi sostenuti per l'acquisto dei *perpetual bonds* e quotazione degli stessi ad una data determinata valga ad enucleare un pregiudizio risarcibile, in termini di lucro cessante.



Ed infatti un siffatto dato non vale ad identificare una "perdita definitiva" del capitale investito, che, solo, potrebbe rilevare quale pregiudizio patrimoniale astrattamente risarcibile (nella sussistenza degli ulteriori presupposti di legge); e ciò per l'evidente ragione che le quotazioni dei titoli sono destinate a variare nel tempo, mentre la "fruttuosità o meno" di una operazione di investimento può essere apprezzata solo tenendo conto del capitale di rimborso ottenuto alla scadenza ovvero all'esito di un disinvestimento anticipato, oltre che delle cedole percepite *medio tempore*.

In definitiva, dunque, deve pervenirsi all'integrale rigetto delle domande proposte da [REDACTED] con l'atto di citazione, ed alla declaratoria della inammissibilità della domanda risarcitoria formulata con la memoria ex art. 183, VI co., n. 1, c.p.c..

Ritiene, infine, questo Giudice che sussistano giusti motivi per disporre la compensazione tra le parti delle spese di lite, anche in considerazione delle ragioni che hanno condotto al rigetto della domanda formulata in via principale e volta a far valere la nullità delle operazioni di investimento in contestazione alla luce del disposto dell'art. 30 del D.lgs. n. 58/1998.

P.Q.M.

Il Tribunale di Roma, in persona del Giudice Unico, Dott.ssa Clelia Buonocore, definitivamente pronunciando nel procedimento iscritto al N. 19291/2014 R.G., così provvede:

- Rigetta integralmente le domande proposte da [REDACTED]
[REDACTED]
- Dichiarà inammissibile la domanda formulata da [REDACTED]
[REDACTED] con la memoria ex art. 183, VI co., n. 1, c.p.c..
- Dispone l'integrale compensazione, tra le parti, delle spese di lite.

Così deciso in Roma, il 27 giugno 2016.

Il Giudice
Clelia Buonocore

