

Sezione Societaria, in composizione collegiale, nella persona dei seguenti Magistrati:

Dott. Miro Santangelo

Presidente

Dott. Dario Papa

Giudice

Dott. Marco Lualdi

Giudice Estensore

SVOLGIMENTO DEL PROCESSO

Con atto di citazione introduttivo del giudizio, ritualmente depositato in cancelleria in data 5.5.2006, i sigg.ri A B e C D hanno evocato in giudizio avanti il Tribunale di Varese il E S.p.a. (*da ora in poi anche e più semplicemente Banca*) in persona dei legali rappresentanti pro tempore per vedere accolte le conclusioni sopra integralmente riportate.

In particolare le parti attrici hanno chiesto che venisse dichiarata alternativamente la nullità e/o annullabilità e/o la risoluzione dei due differenti contratti perfezionatosi rispettivamente in data 17.1.2001 ed in data 10.10.2001, registrati con contabili bancarie in data 18.1/10. 10.2001 (*doc. 2 e 3 di parte attrice*) avente ad oggetto l'acquisto di obbligazioni emesse dallo Stato Argentino emissione **10,375%5 - 8% 98/2009** per il controvalore di £. 95.000.000 ed emissione **9% 00/2005** per il controvalore di € 15.000,00, prodotti finanziari successivamente interessati da un procedimento di *default*.

La difesa di parte attrice fondava la propria domanda sulla condotta complessivamente tenuta dall'istituto bancario, da ritenersi in reiterata violazione dei precetti normativi vigenti in materia (Testo Unico della Finanza, da ora in avanti anche e più semplicemente TUF e Regolamento Consob Intermediari Finanziari n.11522) ed in particolare per non aver fornito al risparmiatore una corretta informazione in ordine al prodotto finanziario acquistato, per carenza dei requisiti formali necessari per il perfezionamento del contratto medesimo, per avere l'istituto bancario agito in palese conflitto di interesse, per avere in ogni caso indotto in errore la controparte sulla natura e sulle qualità dell'oggetto del contratto.

Si costituiva ritualmente in giudizio la parte convenuta opponendosi a tutte le richieste attoree e chiedendone il rigetto, in quanto da ritenersi infondate in fatto ed in diritto.

Esaurita la fase preparatoria del giudizio attraverso lo scambio delle rispettive memorie la parte attrice presentava in data 4.10.2006 istanza di fissazione formulando le proprie definitive conclusioni di merito ed istruttorie.

Parte convenuta depositava conseguentemente nei termini fissati dall'art. 10 D.L.vo n.5/2003 la nota contenente la propria definitiva precisazione delle domande di merito ed istruttorie.

Il Giudice Relatore con decreto emesso in data 24.10.2006 fissava alla succes-

siva udienza del 9.1.2007 la comparizione delle parti avanti al Tribunale in composizione collegiale.

A mezzo del medesimo decreto il Giudice Relatore prendeva atto della mancata articolazione di istanze istruttorie da parte delle difese costituite e riteneva la causa matura per la decisione.

All'esito dell'udienza avanti al Collegio in data 9.1.2006 il Tribunale confermeva integralmente il contenuto dell'ordinanza istruttoria incluso il rigetto della istanza di rimessione in termini formulata dalla difesa dell'attore, istanza che movendo da una errata lettura dell'art. 4 comma 2 riteneva viziata la comparso di costituzione della Banca convenuta a causa dell'omessa indicazione del termine per il deposito di memorie di replica, termine peraltro espressamente stabilito per legge ed il cui mancato richiamo non comporta alcun effetto invalidante ancor più in ragione dell'effettivo esercizio di tale diritto da parte dell'attore che ha ritualmente depositato nei termini memoria di replica.

Esaurita la discussione avanti al Collegio, sentite le parti ed i loro difensori, preso atto della documentazione prodotta, il Tribunale ritenuta la particolare complessità della controversia il Collegio si riservava la decisione sulle conclusioni in epigrafe indicate.

MOTIVI DELLA DECISIONE

La molteplicità delle questioni di merito rilevate dalla difesa degli attori ne impone un esame separato seguendo la prospettazione metodologica ed espositiva della stessa difesa A / C.

Preliminare all'esame delle medesime è peraltro la valutazione della **natura imperativa** o meno dell'impianto normativo di riferimento.

Ritiene il Collegio, pur nel vigente contrasto dottrinale e giurisprudenziale, di aderire alla tesi che esclude la natura imperativa della normativa in oggetto nel senso prospettato dell'attore.

A supporto di tale conclusione sovengono due distinti ordini di motivazioni. La prima si fonda sul condivisibile orientamento della Suprema Corte secondo il quale "*...la contrarietà a norme imperative, considerata dall'art. 1418 I° comma c.c., quale causa di nullità del contratto, postula infatti che essa attenga ad elementi intrinseci della fattispecie negoziale, che riguardino cioè la struttura od il contenuto del contratto (art. 1418 II° comma c.c.). I comportamenti tenuti dalle parti nel corso delle trattative o durante l'esecuzione del contratto rimangono estranei alla fattispecie negoziale e si 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...*" ed ancora con riferimento ad una fattispecie assimilabile a quella oggetto di odierno esame "*...le informazioni che debbono essere preventivamente fornite dall'intermediario a norma del citato art. 6 non riguardano direttamente la natura e l'oggetto del contratto ma soltanto elementi utili per valutare la convenienza dell'operazione e non sono quindi idonei ad integrare l'ipotesi della mancanza di consenso*" con conseguente insussi-

stenza anche in tali ipotesi di nullità del contratto. (così Cass. 29.89.2005 n.19024). Qualora peraltro si dovesse ritenere che la natura imperativa di una norma debba essere affermata esclusivamente con riferimento alla natura giuridica dell'interesse protetto (nel caso di specie l'interesse al corretto funzionamento dei mercati finanziari e più in generale la tutela dell'ordine pubblico economico cfr. Cass. 5.4.2001 n.5052) andrebbe comunque osservato che la normativa di riferimento contiene una graduazione delle sanzioni comminate in relazione all'inosservanza dei singoli precetti in essa contenuti tale da non giustificare e da non consentire all'interprete la configurazione di una nullità "virtuale" che andrebbe a sovrapporsi, sostituendola, alla scelta specifica del legislatore medesimo in ordine ad un peculiare e diverso regime sanzionatorio. Ne consegue che laddove vengano violate regole di correttezza e di diligenza presidiate dal principio generale di buona fede di cui all'art. 1375 c.c. la condotta del soggetto agente in violazione di dette norme può essere sanzionata esclusivamente con una pronuncia di risoluzione per inadempimento contrattuale e non con una declaratoria di nullità del contratto ove la stessa non sia esplicitamente prevista dal legislatore.

Ha correttamente osservato giurisprudenza di merito, che questo Collegio si sente di condividere, che "... la voluta distinzione tra adempimenti prescritti a pena di nullità ed altri obblighi di comportamento pure posti a carico dell'intermediario impedisce una generalizzata qualificazione di tutta la disciplina dell'intermediazione mobiliare come di ordine pubblico, e ultimamente, presidiata dalla cosiddetta nullità "virtuale" di cui all'art. 1418 c.c. ..." e che "...al diverso inquadramento della fattispecie soccorre anche l'argomento letterale desumibile dal comma 6 dell'art. 23 del TUF laddove l'inversione dell'onere probatorio viene riferito ai giudizi di risarcimento dei danni cagionati ai clienti nello svolgimento dei servizi, rimedio risarcitorio che non appartiene alla categoria delle nullità che prevedono invero effetti restitutori..." (Tribunale Milano 9.11.2005 ed ancora sulla stessa scia Tribunale Genova 30.3.2006, Tribunale Roma 25.5.2005, Tribunale Potenza 24.2.2005, Tribunale Taranto 17.6.2004).

L'iter ricostruttivo che precede conduce a valutare sotto il profilo dell'eventuale inadempimento contrattuale le condotte oggi in contestazione, salvo che alle medesime condotte il quadro normativo di riferimento contempli e faccia conseguire una espressa e specifica previsione di nullità.

Nullità o risoluzione del contratto per violazione degli artt. 21 e 23 T.U.F. (criteri generali - forma scritta del contratto)

Per procedere all'esame del primo dei motivi di doglianza formulati dall'attore occorre riassumere il contesto nel quale si sono svolti i fatti di causa.

I Sigg.ri A / C hanno regolarmente stipulato e sottoscritto in data 6.10.2000 con la Bancaconvenuta un contratto di deposito titoli, con relativi allegati tra cui il prescritto *specimen* e la contestuale pattuizione delle spese. (doc. 4 di parte attrice).

Sempre contestualmente A / C ricevevano e sottoscrivevano il documento espressamente previsto dalla normativa di riferimento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari nonché il modulo di opzione del regime di tassazione, (doc. 9 di parte attrice).

Tali contratti costituiscono la cornice negoziale entro la quale si colloca la singola operazione di acquisto dei *bonds* oggetto del presente giudizio.

Giova rilevare a riguardo come la forma scritta *ab substantiam* debba rivestire esclusivamente il contratto quadro, e ciò ai sensi dell'art. 23 comma 1° TUF e non i singoli ordini di acquisto.

La norma in oggetto infatti richiede tale forma solo per i contratti relativi alle prestazioni dei servizi di investimento mentre dal canto suo l'articolo 30 Regolamento, se ribadisce la necessità della forma scritta relativamente al contratto quadro, prevede anche che nel contratto stesso possano essere specificate le modalità attraverso cui l'investitore può impartire ordini ed istruzioni, ordini che, ai sensi dell'art. 60 comma II° Regolamento, devono essere registrati su nastro magnetico o su altro supporto, ove impartiti telefonicamente. Dalla ricostruzione che precede è dato concludere che qualora, come nel caso di specie, a termini di contratto gli ordini potessero essere impartiti anche in forma non scritta (in particolare in forma telematica) si sia in presenza di prescrizioni contrattuali che riguardano **non la validità dell'ordine ma la prova della sua effettuazione**, effettuazione che nella specie è pacifica e che anzi costituisce il presupposto di fatto delle domande proposte in giudizio.

Deve essere pertanto disattesa, alla luce delle produzioni di parte convenuta, la domanda di declaratoria di nullità del contratto per mancata predisposizione dello stesso in forma scritta.

Violazione degli obblighi di cui all'art. 21 T.U.F. e art. 28 Reg. Consob. (obbligo di informativa attiva e passiva)

Richiamata preliminarmente la natura non imperativa della norma di riferimento, la condotta in contestazione sarà valutata esclusivamente con riferimento alla domanda subordinata di risoluzione del contratto e/o di risarcimento dei danni proposta dall'attrice.

La difesa A / C fonda infatti la propria domanda subordinata in considerazione del mancato rispetto da parte della Banca convenuta dell'obbligo di informativa tra intermediari ed investitori previsto dall'art. 28 del Regolamento.

Deve nuovamente e preliminarmente essere rilevato come l'obbligo di informazione pure previsto dal regolamento non imponga l'adozione di particolari formalità ed ancor meno la formazione di un documento nel quale tale informativa venga cristallizzata.

Tale obbligo di duplice natura si sostanzia certamente nella informazione cd. "passiva" di cui all'art. 28 comma 1° lettera a) che impone all'intermediario di richiedere all'investitore notizie circa la sua esperienza in materia di investi-

menti, la sua situazione finanziaria, i suoi obiettivi di investimento e la sua propensione al rischio, informazione passiva che nel caso di specie risulta correttamente adempiuta in sede di sottoscrizione del contratto "quadro".

Con riferimento alla cd. informazione "attiva", a prescindere dall'obbligo di consegna del documento sui rischi generali degli investimenti proprio della fase di stipula del contratto quadro, il comma 2 del predetto art. 28 pone inoltre a carico dell'intermediario il divieto di compiere operazioni di intermediazione senza aver precedentemente acquisito informazioni adeguate sulla natura, sui rischi, sulle implicazioni **della specifica operazione**.

La valutazione *sub specie iuris* non può prescindere sul punto dall'esame dei profili connessi e al tipo di operazione specifica ed al profilo dell'investitore che tale operazione ha compiuto.

L'adempimento dell'obbligo informativo in questione è infatti destinato ad essere valutato con più rigore nella misura in cui ci si trovi di fronte ad una operazione caratterizzata da una maggiore raffinatezza e tecnicità e/o ad un investitore privo del bagaglio culturale e professionale necessario a valutarne i contenuti specifici.

Potrà viceversa il medesimo obbligo informativo essere caratterizzato da un minor grado di esaustività ed approfondimento nel caso in cui la specifica operazione sia per le sue caratteristiche intrinseche accessibile al comune risparmiatore ovvero che l'investitore appaia dotato di competenze tecniche specifiche o della necessaria capacità di comprendere e valutare il contenuto economico dell'operazione.

Nel caso di specie si tratta di un risparmiatore identificatosi con una esperienza in materia di investimenti in materia finanziaria **medio/alta** (vd. scheda cliente doc. 6 di parte convenuta, regolarmente sottoscritto dalla parte) con un patrimonio complessivo gestito nel corso degli anni dal medesimo istituto bancario ammontante ad alcune centinaia di migliaia di euro.

Lo strumento finanziario acquistato, *bond* argentina, era indubbiamente per sua natura da qualificarsi come strumento finanziario di una certa complessità in quanto collocato sulla borsa lussemburghese attraverso il canale del "*private placement*", destinato e rivolto ad investitori istituzionali emesso da uno Stato sovrano seppure qualificato tra i cosiddetti paesi emergenti.

L'istruttoria esperita in corso di causa consente peraltro di affermare che nel caso di specie l'obbligo informativo di cui sopra sia stato ugualmente soddisfatto.

La mancata contestazione da parte della difesa A / C delle affermazioni e dei fatti allegati dalla difesa della Banca convenuta rende infatti pacifiche in atti le difese articolate dalla Banca medesima ai sensi dell'art. 10 comma 3) D. Lgs. N.5/2003.

Deve conseguentemente ritenersi provato che i Sigg.ri A / C ebbero a rappre-

sentare volontariamente e di propria iniziativa al funzionario della Banca convenuta l'intenzione di acquistare strumenti finanziari che garantissero una remunerazione del capitale ben maggiore rispetto a quella offerta dai titoli di debito pubblico.

Ancora gli stessi A / C dopo aver ricevuto idonea rappresentazione da parte del funzionario incaricato delle caratteristiche intrinseche del titolo *bond* argentina e della sua rischiosità si siano comunque determinati a procedere all'acquisto (*cap. 6, 7, 8, 9 articolati dalla difesa Banca*).

Nel caso oggi all'attenzione del Tribunale pertanto il funzionario della Banca convenuta risulta aver compiutamente rilevato l'inadeguatezza dell'operazione rispetto al profilo ed alle caratteristiche dell'investitore.

L'operazione si è comunque perfezionata a seguito di richiesta e nessuna contestazione risulta mai essere stata effettuata in occasione del distacco delle cedole e/o dell'invio della documentazione informativa nel corso del rapporto medesimo.

Nessuna violazione della normativa di riferimento può essere pertanto ravvisata in capo alla Banca convenuta neppure sotto questo profilo.

Violazione degli obblighi di cui all'art. 21 T.U.F. e art. 29 Reg. Consob. (obbligo di astensione per operazione non adeguata)

L'istruttoria esperita ha consentito di acclarare come l'attore disponesse e/o comunque avesse movimentato presso l'istituto bancario un patrimonio complessivo, mobiliare e di liquidità, di diverse decine di migliaia di euro.

In particolare gli stessi attori avevano effettuato investimenti in numerosi titoli azionari (*all. 13-22 di parte convenuta*), anche collocati e quotati presso borse estere, dimostrando non solo una evidente propensione al rischio (*lo strumento azionario per la sua spiccata volatilità deve infatti ritenersi in linea generale maggiormente "rischioso" rispetto al prodotto obbligazionario*) ma anche una sufficiente consapevolezza degli strumenti finanziari utilizzati.

Con tali presupposti ritiene pertanto il Collegio che la singola operazione fosse comunque adeguata con riferimento al profilo dell'investitore, conformemente a quanto dallo stesso investitore dichiarato e sottoscritto nel documento relativo al profilo cliente prodotto in atti.

Violazione degli obblighi di cui all'art. 21 T.U.F. e art. 27 Reg. Consob. (conflitto di interessi)

Lamenta la difesa di parte attrice come il contratto di cessione dei *bonds* Argentina sia da ritenersi viziato per evidente violazione del disposto dell'art. 27 del Reg. Consob ed in particolare per non avere la Banca, la quale agiva in evidente conflitto di interessi, adeguatamente e preventivamente informato per iscritto l'investitore in ordine al proprio interesse diretto nell'operazione.

Anche sotto questo profilo la domanda merita di essere disattesa.

Il conflitto di interesse regolato e previsto dall'art. 27 sopra richiamato pre-

suppone infatti che gli intermediari autorizzati abbiano, anche in ragione di eventuali rapporti di gruppo, un interesse diretto alla collocazione del prodotto finanziario, interesse che ovviamente deve essere ulteriore e **diverso rispetto al mero e pur possibile risultato economico (commissioni, costi di transazione ecc.) della singola operazione.**

Deve conseguentemente ritenersi insussistente il conflitto di interessi nel caso di negoziazione diretta del titolo con il cliente ove la compravendita si sia perfezionata sulla base di un ordine di acquisto dello strumento finanziario formulato direttamente dal cliente medesimo, a meno che l'ordine di acquisto non sia stato effettuato su esplicito suggerimento del funzionario con l'obiettivo per esempio di eliminare rapidamente dal portafoglio di proprietà titoli presenti in sovrabbondanza (*così incidentalmente sul punto Tribunale Monza 16.12.2004, Tribunale Mantova 18.3.2004*).

Nei casi di specie, dall'esame della documentazione prodotta e dalle ulteriori risultanze istruttorie, è emerso che;

- La Banca non risulta aver partecipato in alcun modo al consorzio di collocamento delle precitate Obbligazioni Argentina collocamento curato nella qualità di Lead Manager dalla società E - e da un Consorzio di Collocamento di cui la stessa Banca non risulta aver mai fatto parte.
- A seguito della ricezione degli ordini di acquisto da parte del cliente la Banca si è conseguentemente approvvigionata sul mercato dei bond Argentina nei quantitativi necessari per soddisfare le richieste del cliente medesimo (sulla impossibilità di configurare conflitto di interessi con riferimento ad una operazione perfezionata in "contropartita diretta" si veda Tribunale Milano 5.1.2006, Tribunale Roma 4.4.2006, Consob risp. Quesito n. DAL. 97006042 del 9.7.1997).
- Non risulta e comunque non è emerso in atti che la Banca convenuta disponesse di un "magazzino" titoli, in particolare Obbligazioni Argentina, interessato da una operazione di smobilizzo.

La mancanza di un qualsiasi interesse diretto e/o indiretto da parte della Banca, nel senso sopra evidenziato, con riferimento alla negoziazione del titolo esclude che l'intermediario si trovasse in una delle condizioni previste dall'art. 27 Reg. Consob.

Annulabilità del contratto ex artt. 1428/1429 c.c.

(errore scusabile ed essenziale, vizio del consenso)

La difesa A / C chiede inoltre dichiararsi l'annullamento del contratto per essere i compratori incorsi in errore essenziale e scusabile sulle qualità dell'oggetto della prestazione per colpa e/o dolo da parte della Banca convenuta.

Peraltro l'errore che solo giustifica l'annullamento del contratto ai sensi dell'art. 1428 c.c, errore che investe le qualità che valgono ad identificare e determinare l'oggetto del contratto rispetto al suo scopo ed alla destinazione eco-

nomica (*errore essenziale*) e che deve essere percepibile con la normale diligenza da parte dell'altro contraente (*errore riconoscibile*), non appare ravvisabile nel caso di specie.

Anche ove si volesse ammettere che le carenze informative in cui sarebbe incorsa la Banca abbiano inciso in maniera significativa sulla formazione del consenso negoziale, viziandolo e provocando nell'attore un errore al momento della formazione della volontà di procedere all'acquisto del titolo, la difesa A / C non ha infatti assolto all'onere probatorio in punto di **essenzialità e riconoscibilità** dell'errore medesimo (*sull'onere dell'attore di provare i fatti dai quali tali caratteristiche risultano*, Cass. 3378/1992).

IL CASO.it

L'attore avrebbe pertanto dovuto dimostrare che;

- L'errore ha investito l'identità e/o la qualità dell'oggetto del contratto, qualità che valgono a determinare le caratteristiche della cosa con espresso riferimento allo scopo od alla destinazione economica del bene medesimo (*così*, Cass. 24.3.1981 N.1968).
- L'errore è stato determinante nella scelta negoziale che sarebbe stata assolutamente diversa qualora il cliente avesse ricevuto le necessarie informazioni sulle caratteristiche del titolo.
- L'errore doveva ritenersi riconoscibile da parte della Banca convenuta secondo un normale parametro di diligenza.

Nessuna delle circostanze sopra evidenziate risulta adeguatamente provata ed anzi l'istruttoria esperita in corso di causa e la documentazione prodotta hanno fatto emergere elementi tali da escludere la sussistenza di un vizio della volontà tale da inficiare la validità del contratto sottoscritto.

L'incontro delle volontà è infatti certamente avvenuto avendo ad oggetto le obbligazioni bond Argentina nella quantità e nella qualità indicata nell'ordine di acquisto.

Le obbligazioni acquistate rispondevano alle esigenze di impiego finanziario del proprio capitale manifestate dal risparmiatore, così come non possono esservi dubbi in ordine alla volontà del risparmiatore di trarre da tale impiego finanziario dei frutti rappresentati dal "distacco" di cedole a cadenza periodica. Le caratteristiche intrinseche dell'oggetto del contratto erano pertanto assolutamente rispondenti alle qualità del bene/obbligazione oggetto di trattazione così come rappresentatosi dai contraenti risparmiatori, non potendo ovviamente assurgere a qualità essenziale del contratto la convenienza economica dell'affare ancor più se valutata ex post (*così tra le tante* Cass. 5139/2003, Cass. 5900/1997, Cass. 5773/1996).

La negoziazione di per sé era inoltre da ritenersi assolutamente legittima in linea di principio.

Nel caso di specie infatti la Banca convenuta non ha effettuato alcuna sollecitazione al pubblico risparmio operazione quest'ultima che, trattandosi di tito-

li quotati e negoziati sulla borsa lussemburghese, avrebbe trovato uno scoglio insuperabile nelle disposizioni di legge e regolamentari vigenti.

Una volta avvenuta la collocazione del titolo sulla borsa lussemburghese attraverso il canale del "private placement", destinato e rivolto ad investitori istituzionali, la successiva negoziazione da parte degli intermediari finanziari a soggetti privati rientra nell'ambito della legittima possibilità di cessione con contropartita diretta alla clientela prevista e regolamentata dal TUF e dal Regolamento Consob n. 11522/98.

Non può dirsi pertanto adeguatamente provato che A / C siano incorsi in un errore essenziale sulla natura e sulle qualità dell'oggetto del contratto e che, qualora avessero ricevuto tutte le necessarie informazioni oggetto delle odierne doglianze, si sarebbero determinati per una diversa scelta di investimento. Alla stessa stregua non può neppure affermarsi la riconoscibilità dell'eventuale errore da parte della Banca convenuta.

Anche ricorrendo all'ordinaria diligenza la Banca convenuta non poteva pertanto ritenersi in possesso di elementi conoscitivi tali da percepire l'errore essenziale in cui stavano incorrendo i Sigg.ri A / C.

I sigg.ri A / C infatti, pur non disponendo certamente del patrimonio di conoscenze e di competenze proprie di un investitore istituzionale, rivestiva certamente le caratteristiche di un "profilo cliente" da ritenersi superiore alla media per competenza e per perizia.

Pur non potendosi in questa sede procedere ad una schematizzazione e suddivisione "per classi" dei clienti che a diverso titolo intrattengono rapporti con gli istituti bancari, ed in tal senso non soccorre in via definitiva neppure l'inquadramento in macro categorie effettuato dagli stessi istituti bancari, vi sono certamente dei tratti nella posizione del cliente che ne lasciavano fondatamente presumere una sua autonoma capacità informativa e soprattutto cognitiva.

Con tali presupposti ed alla luce della situazione personale dell'investitore deve certamente ritenersi non riconoscibile da parte della Banca l'errore in cui ipoteticamente potrebbe essere incorso l'investitore che oggi assume essere privo delle competenze tali da fargli comprendere la natura ed i termini dell'investimento effettuato al momento della sottoscrizione dell'ordine di acquisto dei titoli argentini.

Risoluzione del contratto ex artt. 1453, 1497 c.c. per avere la Banca venduto beni palesemente viziati e privi delle qualità promesse.

(bene viziato e/o privo delle qualità promesse)

La difesa A / C invoca ancora la risoluzione del contratto ai sensi dell'art. 1453 c.c. in quanto l'oggetto della compravendita di titoli sarebbe viziata dalla assegnazione al cliente/risparmiatore di un "aliud pro alio".

L'oggetto del contratto sarebbe infatti palesemente mancante delle qualità

promesse in quanto l'Obbligazione Bond Argentina non avrebbe fornito adeguate garanzie in ordine alla solvibilità del titolo, non tutelava in alcun modo il capitale investito e soprattutto doveva ritenersi privo della caratteristica essenziale di una emissione obbligazionaria e cioè l'effettiva rimborsabilità del capitale da parte del soggetto emittente.

Una semplice quanto sommaria analisi dei tratti caratterizzanti la disciplina sostanziale dell'Obbligazione Argentina oggetto di causa appare sufficiente per disattendere la tesi di parte attrice.

IL CASO.it

le obbligazioni sono infatti, nella loro accezione più ampia, titoli di credito negoziabili (*nominativi o al portatore*) rappresentativi di frazioni di uguale valore nominale di una operazione di finanziamento a scopo di mutuo.

Ai fini che ci occupano l'obbligazione non muta i suoi caratteri peculiari per il solo fatto che il soggetto emittente sia da identificarsi in un soggetto economico, in un Ente Pubblico (*Comuni, Provincie, ecc.*) ovvero in uno Stato Sovrano quale nel caso di specie la Repubblica Argentina.

Ora non vi è dubbio come il consenso espresso dalle parti in causa si sia liberamente formato su un oggetto, l'Obbligazione Argentina ma più in generale il titolo **obbligazione**, che rivestita espressamente le caratteristiche proprie dello strumento finanziario richiesto dal cliente.

Il titolo risultava infatti rappresentativo di una frazione dell'operazione di finanziamento prima deliberata e successivamente collocata, per tramite di intermediari e istituti autorizzati, sul mercato del credito da parte del medesimo soggetto emittente rispondendo così esattamente al *genus* cui l'oggetto del contratto si riferiva.

L'oggetto della cessione, appunto l'Obbligazione Argentina, era inoltre perfettamente corrispondente alle qualità necessarie per assolvere alla **naturale funzione economico sociale del bene di cui al contratto medesimo** (*così tra le tante Cass. 10.12.1991 n.13268*).

D'altra parte occorre osservare come nessun prestito obbligazionario preveda tra le sue caratteristiche peculiari, nonché tra gli elementi essenziali e qualificanti dell'operazione, la certezza assoluta di rimborsabilità integrale della somma capitale rappresentata dall'operazione medesima.

Se è indubbio come l'appetibilità e la tenuta complessiva dello strumento obbligazionario utilizzato dal mercato del credito presupponga inevitabilmente, *per la sua stessa sopravvivenza indissolubilmente legata alla fiducia degli investitori*, una possibilità di rimborso del prestito in percentuali vicine alla totalità delle emissioni obbligazionarie non può escludersi a priori che il prodotto implichi la pur remota possibilità di un *default* da parte del soggetto emittente.

L'ulteriore circostanza che il soggetto emittente possa coincidere con uno Stato Sovrano non esclude a priori, e soprattutto non lo escludono le caratteristiche giuridiche dell'oggetto del contratto, che la procedura di *default* possa in-

vestire lo stesso Stato alla stregua di qualunque altro soggetto economico, pubblico o privato, operante sul mercato del credito.

La sussistenza di tale rischio è peraltro non solo prevista ma anche attentamente monitorata dagli istituti specializzati operanti sui mercati finanziari che, proprio tenendo conto del cosiddetto rischio paese, provvedono ad aggiornare costantemente e tempestivamente le quotazioni dei titoli medesimi.

Nessuna garanzia di rimborsabilità del prestito obbligazionario è fornita neppure dal fatto che il *bond* sia quotato presso la Borsa Italiana (*analoghe emissioni quotate in Italia hanno infatti scontato la medesima procedura di default*) così come la quotazione presso la Borsa di Lussemburgo (mercato peraltro riconosciuto dall'ordinamento comunitario) non costituiva e non integrava di per sé un *vulnus* per l'emissione obbligazionaria di cui si tratta ed ancor meno appariva idonea a qualificare l'oggetto del contratto oggi all'attenzione del Tribunale alla stregua di un "*aliud pro alio*".

La domanda di parte attrice merita di essere disattesa anche sotto questo profilo.

Risarcimento del danno da responsabilità precontrattuale ex artt. 1337 c.c.

La difesa A / C rileva ancora come la Banca debba ritenersi in ogni caso responsabile del danno causato agli attori ex art. 1337 c.c. per averli indotti ad ordinare l'acquisto dei titoli poi rivelatisi estremamente rischiosi, per aver fornito informazioni inesatte, imprecise, svianti e per non averli messi al corrente di circostanze determinanti.

La Corte di Cassazione ha infatti affermato il principio in forza del quale "*...la regola posta dall'art. 1337 c.c. assume il valore di una clausola generale ed implica il dovere di trattare in modo leale, astenendosi da comportamenti maliziosi ed anche solo reticenti e fornendo alla controparte ogni dato rilevante, conosciuto od anche solo conoscibile con l'ordinaria diligenza ai fini della stipulazione del contratto...*" e conseguentemente tale norma può trovare applicazione "*...anche quando il contratto posto in essere sia valido e tuttavia pregiudizievole per la parte vittima del comportamento scorretto...*" ... (così Cass. 31.3.2005 n.19024).

La responsabilità dell'intermediario finanziario dovrebbe ricondursi, nella prospettiva degli attori, alla violazione di quel dovere di buona fede e di diligenza generalmente imposti dalla Legge all'intermediario e codificate rispettivamente negli art. 26 Reg. Consob, negli art. 21 e 28 TUF nonché nell'art. 29 Reg. Consob.

Tali norme impongono all'intermediario finanziario di;

- Acquisire una adeguata conoscenza degli strumenti finanziari, dei servizi e dei prodotti trattati.
- Raccogliere informazioni necessarie dai clienti, anche attraverso l'utilizzo di moduli prestampati, sulla esperienza del cliente in materia di investimenti finanziari, sulla sua situazione finanziaria, sui suoi obiettivi di investimento e

sulla sua propensione al rischio, annotando l'eventuale rifiuto del cliente a rendere le risposte.

- Astenersi dall'effettuare per conto del cliente operazioni rispetto a costi non adeguate per tipologia, oggetto, frequenza e dimensione, salvo la ripetizione scritta dell'ordine preceduta dalla esplicazione delle ragioni di inadeguatezza.

IL CASO.it

Peraltro una volta accertata la sussistenza di tale *deficit* informativo l'investitore dovrà provare che il danno patito è conseguenza immediata e diretta della condotta colposa dell'intermediario e non dell'andamento sfavorevole del mercato (*così nuovamente Tribunale Milano 9.11.2005*) ed ancora che il danno non si sarebbe prodotto se invece tali doveri fossero stati adempiuti (*così Appello Milano 13.10.2004*).

nel caso di specie ritiene il Tribunale che la Banca convenuta non sia incorsa in alcuna responsabilità.

Le Obbligazioni Argentina sono sempre state classificate, o comunque lo sono state anche negli anni immediatamente precedenti alla emissione di cui oggi è causa, nella categoria speculativa (*cd. speculative-grade*) dai principali operatori internazionali di settore.

I primi significativi declassamenti del titolo sono intervenuti nel corso del mese di marzo 2001 allorché le principali agenzie, tra tutte Moody's e Standard & Poor's, hanno portato il giudizio dalla categoria "BB-" a "B+" (*occorre precisare come il valore BB sia il migliore della categoria speculativa ed indica nell'immediato una minore vulnerabilità al rischio di insolvenza rispetto ad altre emissioni speculative*) sino a giungere nei mesi immediatamente successivi e progressivamente al *default*.

Al momento del perfezionamento del primo contratto di acquisto da parte degli attori il titolo obbligazionario non presentava particolari aspetti di rischio se non quello implicito nella natura dello specifico prodotto finanziario e peraltro caratterizzante tutte le precedenti emissioni della medesima natura puntualmente rimborsate, rischio derivante dalla categoria speculativa dell'investimento medesimo.

Il funzionario ha peraltro fornito agli investitori tutte le informazioni necessarie a comprendere la natura del prodotto acquistato ed i rischi ad esso connessi.

Per le qualità proprie del soggetto investitore, quali sopra più compiutamente tratteggiate, l'investimento appariva inoltre adeguato al profilo del cliente trattandosi di imprenditore dotato di un patrimonio mobiliare sicuramente non modesto e per tale motivo da ritenersi disponibile ad un investimento della propria liquidità.

Da ultimo non è emersa alcuna circostanza da cui desumere che l'attore, il quale aveva espressamente richiesto un titolo speculativo (*caratteristica inscindibile dal riconoscimento di alti tassi di remunerazione*) si sarebbe astenuto dal compi-

mento dell'operazione ove fosse stato reso edotto della collocazione del titolo sulla borsa lussemburghese invece che sulla borsa di Milano ovvero della qualificazione formale del titolo tra quelli classificati *speculative-grade* od ancora della classificazione "BB+" attribuitagli dalle agenzie di rating.

Nulla viceversa il funzionario avrebbe potuto riferire all'investitore in ordine ai rischi di insolvenza in quanto al momento del perfezionamento dell'operazione non erano ancora emersi gli elementi sintomatici dello stato di *default* che di lì ad alcuni mesi sarebbero emersi sui mercati internazionali.

La domanda merita pertanto di essere complessivamente disattesa per non essere ravvisabile in capo al funzionario quel contegno sleale collegabile funzionalmente al lamentato danno.

Risoluzione del contratto per grave inadempimento ex art. 1453 c.c.

Non si ravvisano gli elementi minimi per configurare in capo alla controparte contrattuale Banca inadempimenti alle proprie obbligazioni di portata tale da consentire l'accoglimento delle domande proposte.

Il contratto quadro è stato stipulato nel rispetto nelle norme formali e sostanziali di riferimento, sono stati sostanzialmente rispettati i contenuti della normativa speciale vigente in materia, l'oggetto della prestazione e cioè il titolo obbligazionario è stato regolarmente trasferito all'attore che peraltro nulla ha mai contestato con riferimento al contratto medesimo se non al momento della intervenuta dichiarazione di *default*.

Certamente, per la stessa natura dell'oggetto del contratto, non può configurarsi un inadempimento in capo alla Banca che ha provveduto alla mera collocazione del titolo presso il risparmiatore per il fatto che il soggetto emittente non abbia provveduto al rimborso del capitale alla scadenza del prestito obbligazionario.

L'ulteriore circostanza che il soggetto emittente possa coincidere con uno Stato Sovrano non esclude a priori, e soprattutto non lo escludono le caratteristiche giuridiche dell'oggetto del contratto, che la procedura di *default* possa investire lo stesso Stato alla stregua di qualunque altro soggetto economico, pubblico o privato, operante sul mercato del credito.

Certamente nessuna responsabilità contrattuale può ravvisarsi in capo alla Banca per il fatto di non aver potuto impedire la perdita del capitale investito a causa del *default* che ha investito il soggetto emittente.

Neppure può ritenersi che in capo alla Banca sussistesse un dovere di aggiornare tempestivamente il cliente in ordine alle possibili variazioni e/o fluttuazioni del proprio investimento onde consentirgli una eventuale smobilizzazione dei titoli.

Il contratto quadro stipulato tra le parti aveva infatti ad oggetto un mero "**Deposito di titoli a custodia ed amministrazione e di valori a custodia**", contratto che non prevede alcun onere a carico del depositario di effettuare un

continuo monitoraggio sui titoli in custodia ed ancor meno una tempestiva comunicazione al depositante in ordine ad eventuali fluttuazioni del valore medesimo, compiti questi propri di una vera e propria gestione patrimoniale i cui contenuti peraltro non si ravvisano nel contratto *de quo*.

D'altra parte l'art. 21 lett. b) del TUF, nell'imporre agli intermediari di operare in modo che i clienti siano sempre adeguatamente informati al fine di consentire agli stessi di effettuare consapevoli scelte di investimento o disinvestimento, deve essere letto ed interpretato nel senso che è certamente onere della Banca informare il cliente non solo in occasione dell'acquisto di prodotti finanziari ma anche in occasione della singola operazione di disinvestimento a cui il cliente volesse addivenire (di cui per esempio potrebbe essere evidente la non convenienza), ma non può certo condurre alla conclusione, che appare oggettivamente *extra legem*, di imporre al contraente Banca un continuo monitoraggio di tutti gli investimenti di tutti i clienti per aggiornarli (*quando? in che termini? con quali cadenze? in occasione di quali variazioni percentuali dell'investimento?*) sulla eventuale opportunità di procedere a variazioni delle proprie scelte finanziarie.

La domanda merita pertanto di essere complessivamente disattesa anche sotto questo profilo.

Alla definitiva soccombenza segue per legge la condanna degli attori alle spese di causa, che si liquidano in complessive € 6.737,5 di cui € 550,00 per spese e € 687,5 per spese generali, € 1.600,00 per diritti e € 3.900,00 per onorari, oltre IVA e CP come per legge.

P.Q.M.

Il Tribunale definitivamente pronunciando, disattesa ogni altra contraria istanza, eccezione e deduzione, sulla domanda formulata con atto di citazione depositato il 5.5.2006 da A B e C D nei confronti di E S.p.a.

RIGETTA la domanda formulata da A B e C D tendente ad ottenere la declaratoria di nullità e/o annullabilità e/o risoluzione del contratto di acquisto Obbligazioni Argentina.

RIGETTA la richiesta di risarcimento danni per inadempimento contrattuale formulata da A B e C D con riferimento al contratto di acquisto Obbligazioni Argentina.

CONDANNA A B e C D al pagamento delle spese processuali che liquida in complessive € 6.737,5 di cui € 550,00 per spese e € 687,5 per spese generali, € 1.600,00 per diritti e € 3.900,00 per onorari, oltre IVA e CP come per legge. Così deciso in Varese, nella Camera di Consiglio, il 17/01/2007.

Il Giudice
Dott. Marco Lualdi

Il Presidente
Dott. Miro Santangelo