

N. R.G. 13888/2008



REPUBBLICA ITALIANA
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO
TRIBUNALE ORDINARIO di MILANO
SESTA SEZIONE CIVILE

Il Tribunale, in composizione collegiale nelle persone dei seguenti magistrati:

dott.ssa Laura Cosentini Presidente
dott. Paolo Guidi Giudice Relatore
dott. Francesco Ferrari Giudice

ha pronunciato la seguente

SENTENZA

nella causa civile di I Grado iscritta al n. r.g. 13888/2008 promossa da:

L. A. (C.F.), con il patrocinio dell'avv. P. C., elettivamente domiciliato in VIA E. M., MILANO presso il difensore avv. P. C.

ATTORE

contro

I. S. SPA (C.F.), con il patrocinio dell'avv. C. F., elettivamente domiciliato in VIA B., MILANO presso il difensore avv. C. F.

CONVENUTO

CONCLUSIONI

Le parti hanno concluso come segue.

SVOLGIMENTO DEL PROCESSO

L'Avv. A. [redacted] spediva atto di citazione ai sensi del Decreto Legislativo n. 5 del 17 gennaio 2003 per evocare in giudizio la Banca I. [redacted] S. [redacted] Spa in relazione alla presenza nel proprio deposito titoli n. [redacted] (connesso al conto corrente n. [redacted]) in essere presso C. [redacted] Spa (poi confluita in Banca I. [redacted], che si è tramutata nell'odierna convenuta) di titoli obbligazionari della Repubblica Argentina 9/09, Isin DE0003045357, per un importo nominale di euro 51.000,00.

L'attrice formulava le seguenti domande, volte ad ottenere dichiarazione di sussistenza del massimo vizio invalidatorio dell'acquisto: a) dichiarare la nullità dell'acquisto per assenza di un valido contratto quadro, rilevando che il modulo da lei sottoscritto in data 8 aprile 1993 costituiva una proposta contrattuale che non è mai stata riscontrata da conforme accettazione in forma scritta da parte di C. [redacted] col risultato, in violazione dell'art. 23 comma 1 TUF, che il contratto si è concluso senza la prescritta solennità documentale; b) dichiarare comunque la nullità dell'acquisto perchè il contratto quadro difettava dei requisiti minimi richiesti dall'art. 30 reg. Consob 11522/1998; c) dichiarare, in ogni caso, la nullità dell'acquisto per violazione della forma convenzionale prevista dal contratto quadro ai fini della validità degli ordini; d) dichiarare la nullità dell'acquisto per mancanza del requisito essenziale del consenso negoziale, non avendo l'A. [redacted] mai ordinato l'acquisto dei titoli per cui è causa; e) dichiarare la nullità dell'acquisto per mancata segnalazione alla cliente della presenza di una situazione di conflitto di interessi, consistente nella necessità della banca convenuta di disfarsi di titoli divenuti ormai "scomodi"; f) nullità dell'acquisto per omessa segnalazione alla cliente dell'inadeguatezza, sotto il profilo oggettivo e soggettivo, dell'acquisto in oggetto.

L'attrice chiedeva altresì, in subordine, pronunciarsi l'annullamento del negozio di acquisto dei medesimi titoli obbligazionari della Repubblica Argentina per vizi attinenti al consenso negoziale; in particolare rilevava che il comportamento tenuto dalla banca in relazione alla gestione del conflitto di interessi poteva essere sussunto nel contesto del dolo contrattuale; che in ogni caso l'attrice era caduta in errore essenziale e riconoscibile sulla tipologia di investimento.

Chiedeva in ulteriore subordine pronunciarsi la risoluzione del negozio di acquisto per violazione da parte dell'intermediario di una serie di norme integrative del rapporto contrattuale, in particolare per violazione dell'art. 21 TUF, così come già accertato, secondo l'attrice, dal Ministero dell'Economia e delle Finanze che aveva emesso apposito provvedimento sanzionatorio nei confronti dei vertici della banca C. [redacted]; per violazione dell'art. 26 reg. Consob, per avere posto in circolazione un prodotto di cui la stessa banca non conosceva adeguatamente le caratteristiche di rischiosità; per violazione dell'art. 27 reg. Consob, per aver operato la cessione dei titoli in contropartita diretta, in un contesto di conflitto di interessi; per violazione dell'art. 28 comma 1 lett. b) reg. Consob per aver omesso di consegnare all'attrice il

documento sui rischi generali degli investimenti finanziari, come sarebbe stato ammesso dalla stessa banca con la lettera del 31 agosto 2006; per violazione dell'art. 28 comma 2 reg. Consob, non avendo mai l'attrice conferito l'ordine e, giocoforza, non avendo mai ricevuto alcuna informazione in merito alla natura ed ai rischi sottesi all'operazione in questione; per violazione dell'art. 29 reg. Consob per non essere mai stata segnalata l'inadeguatezza dell'operazione; per violazione dell'art. 34 reg. Consob per non avere la banca ottemperato all'obbligo di informare dettagliatamente il cliente in merito alle caratteristiche dell'investimento.

Chiedeva infine l'attrice, come conseguenza di quanto sopra, condannarsi la banca convenuta alla restituzione della somma di euro 51.008,63, unitamente agli interessi legali ed al maggior danno.

Si costituiva la Banca I█████ S█████ Spa, e, nello svolgere una premessa sulle caratteristiche della cliente A█████, rilevava che il contratto per la negoziazione dei titoli e il connesso contratto di deposito erano stati stipulati in data 8 aprile 1993; che all'atto della sottoscrizione l'A█████ dichiarò di aver preso visione del documento informativo e rifiutò di fornire informazioni sui suoi obiettivi di investimento, e che un esemplare del contratto, sottoscritto dai soggetti abilitati, le veniva contestualmente rilasciato; che vennero delegati ad operare sul conto i sign. C█████ F█████ e C█████ C█████ M█████; che ogni movimentazione del deposito è sempre stata effettuata in esecuzione di ordini impartiti dalla cliente o dai delegati, che l'attrice, nel tempo, aveva creato un portafoglio diversificato, caratterizzato da CCT (per importo di euro 158.000,00) e da titoli azionari, talora oggetto di negoziazioni ravvicinate nel tempo, e da quote di fondi con esclusiva composizione azionaria e con alto profilo di rischio; che in questo contesto che si situava l'acquisto di nominali euro 51.000,00 di obbligazioni argentina di data 11 maggio 2009 (oltre due anni prima del *default*, poneva in evidenza la convenuta), con ordine impartito per iscritto cui ha fatto seguito l'invio in copia del fissato bollato; che tali titoli nell'anno 2000 vennero trasferiti a seguito di ordine scritto dell'attrice sul deposito titoli intestato a C█████ F█████, ove vennero costituiti in pegno, per venir poi ritrasferiti sul deposito dell'attrice in data aprile 2006; che l'attrice nel maggio 2000 e nel maggio 2001 riscuoteva cedole relative ai titoli per cui è causa per un totale di euro 8.405,59, con somma accreditata direttamente sul suo conto corrente; che l'attrice era titolare di altri depositi con ulteriori quote di fondi azionari ed era titolare di investimenti presso altre banche, tra cui ulteriori titoli Argentina che, ad un certo punto, vennero fatti confluire nel conto presso C█████.

La banca convenuta contestava quindi tutte le deduzioni e le richieste di parte attrice; in particolare, quanto alla dedotta nullità per assenza di un valido contratto quadro, rimarcava l'esistenza in atti di un contratto redatto per iscritto e firmato dalla cliente su proposta della banca, la strumentalità dell'eccezione, la contrarietà a qualsiasi principio di buona fede dell'iniziativa attorea, il difetto di interesse ad agire per assenza di *ratio* di protezione e l'abuso del diritto per avere coltivato un'azione selettiva volta a far caducare solo uno degli innumerevoli investimenti posti in essere nel corso degli anni; quanto alla dedotta nullità per assenza di forma scritta dell'ordine, rilevava che da plurimi elementi si poteva ricostruire la volontà della

cliente di conferire l'ordine medesimo; in relazione a tutte le altre domande poneva in evidenza che la C. aveva sempre tenuto comportamenti rispettosi delle norme che disciplinano l'attività dell'intermediario; in particolare risultava insussistente un conflitto di interessi ed erano stati evasi tutti gli obblighi informativi richiesti in un contesto in cui l'investitore aveva nel tempo dimostrato esperienza e consapevolezza dei rischi di investimento; concludeva quindi il rigetto di ogni domanda.

Seguiva l'ulteriore scambio di memorie di replica ex artt. 6 e 7 del citato decreto; parte attrice depositava in cancelleria istanza di fissazione udienza unitamente alle istanze istruttorie e alle definitive conclusioni; parte convenuta depositava la nota di cui all'art. 10 D. Lgs. 5/2003, così fissando anch'essa le conclusioni di merito ed istruttorie. Con il decreto di fissazione udienza ex art 12 D.Lvo 17 gennaio 2003 n. 5 non venivano accolte le richieste istruttorie di parte convenuta. In sede di udienza collegiale il legale di parte convenuta depositava schede Bloomberg relative ai titoli oggetto di causa e relativo prospetto. Dopo alcuni rinvii disposti dal collegio al fine di valutare ipotesi transattive che le parti manifestavano di poter coltivare, verificato il loro insuccesso, all'udienza del 16 novembre 2011 le parti discutevano oralmente ed il Tribunale si riservava di decidere.

MOTIVI DELLA DECISIONE

La prima questione dedotta da parte attrice attiene alla invocata nullità del contratto di negoziazione titoli del 8 aprile 1993 per assenza della forma scritta prevista dall'art. 23 TUF, essendo stata apposta sul medesimo la sola (doppia) sottoscrizione della cliente A. e non la sottoscrizione degli organi abilitati dell'intermediario.

Parte convenuta, oltre a copia del contratto deposito titoli di data 8 aprile 1993 firmato da A. I. (v. doc. 4) ha prodotto (v. doc. 5) copia del contratto quadro di pari data, con cui è stato conferito alla banca il potere di negoziare prodotti finanziari, firmato, anche ai sensi dell'art. 1341 c.c., da A. L. Si tratta di uno scritto che, pur risultando formalmente promanante dalla cliente e diretto "alla C., ag. Piazza P.", è stato totalmente predisposto dalla medesima Banca C., come si comprende dalla sua struttura standardizzata, dalla presenza di un preciso numero contrattuale costituente codice identificativo interno (615.540.1), e dal fatto che contiene una espresa correlazione col deposito titoli (n. 8901282) intestato alla medesima cliente, acceso in pari data, e mai contestato dall'attrice. Nel medesimo documento si dava atto di tutti i contatti e gli adempimenti precedenti o contestuali intercorsi tra le parti (concernenti la consegna alla cliente del documento informativo sui rischi; la richiesta da parte della banca ed il diniego della cliente di compilazione della scheda sugli obiettivi di investimento; la presa visione e cognizione da parte della cliente delle clausole contrattuali; la consegna alla cliente di un esemplare del contratto sottoscritto dai soggetti abilitati a rappresentare la banca). L'attrice ha altresì firmato un allegato del contratto, su carta intestata C. ove prendeva atto per accettazione delle commissioni e delle remunerazioni che la banca avrebbe applicato nel corso del rapporto.

Il Tribunale ritiene che quanto presente in atti consente di ritenere integrato l'onere formale previsto dall'art. 23 commi 1 e 3 TUF¹, per i motivi che si vanno ad illustrare.

La prescrizione normativa di nullità correlata alla violazione dell'obbligo di adempimento di determinate formalità inevitabilmente riconduce alla tematica della forma scritta quale elemento essenziale del contratto (prevista, in particolare, dagli artt. 1325 n. 4, 1350 e ss e 1418 n. 2 c.c., nonché 782 c.c.) e, pertanto, quale necessario veicolo del consenso negoziale delle parti. Tale prescrizione evoca quindi la categoria dei contratti formali o solenni, ove è richiesto l'atto pubblico ovvero l'onere minimo della scrittura privata, i quali sono individuati nel sistema codicistico per tipologie generali (donazioni, atti afferenti diritti immobiliari, etc) e, in linea generale, senza riferimenti a categorie soggettive di potenziali stipulatori.

La prescrizione della forma quale elemento costitutivo del contratto risponde tradizionalmente alle esigenze della *responsabilizzazione* del consenso e della certezza dell'atto nel contesto dei rapporti sociali. La diminuzione dell'autonomia negoziale che ne deriva è quindi ritenuta giustificata da queste esigenze pubblicistiche, strettamente connaturate a categorie contrattuali individuate sotto il profilo della pregnanza dell'oggetto e della delicatezza dei profili causali. Per scrittura privata è stato in genere inteso il documento scritto (autografo o meno che fosse) firmato dagli autori dell'atto - ove la firma autografa ha il significato obiettivo di rappresentare che i soggetti fanno proprio il contenuto di un testo - per quanto non siano mancati orientamenti secondo cui la qualifica di scrittura privata non può ricavarsi da un requisito strutturale come la sottoscrizione, che la legge non indica, ma dalla sua funzione.

Le parti di un qualsiasi contratto formale, in tale contesto tradizionale, che trova il suo paradigma nelle transazioni immobiliari, risultano essere per definizione in condizione di parità, e le modalità (formali) di espressione del consenso non possono

¹ **Art. 23**

Contratti

1. I contratti relativi alla prestazione dei servizi di investimento e accessori sono redatti per iscritto e un esemplare è consegnato ai clienti. La CONSOB, sentita la Banca d'Italia, può prevedere con regolamento che, per motivate ragioni tecniche o in relazione alla natura professionale dei contraenti, particolari tipi di contratto possano o debbano essere stipulati in altra forma. Nei casi di inosservanza della forma prescritta, il contratto è nullo.

2. È nulla ogni pattuizione di rinvio agli usi per la determinazione del corrispettivo dovuto dal cliente e di ogni altro onere a suo carico. In tal caso nulla è dovuto.

3. Nei casi previsti dai commi 1 e 2 la nullità può essere fatta valere solo dal cliente.

Omissis.....

L'art. 6, lett. c), Legge 1/1991 già stabiliva, peraltro, che le società di intermediazione mobiliare dovessero stipulare "un contratto scritto nel quale siano indicati la natura dei servizi forniti, le modalità di svolgimento dei servizi stessi e l'entità e i criteri di calcolo della loro remunerazione, nonché le altre condizioni particolari convenute con il cliente". La versione post Mifid dell'art. 23 TUF, come è noto, è rimasta immutata per i profili che qui interessano.

(non ve ne sarebbe *ratio* giustificatrice) avere trattamenti diversificati. Purtuttavia, già in questo contesto più strettamente codicistico, ed in relazioni a problematiche di nullità *ad substantiam* relative, per lo più, a transazioni immobiliari, la giurisprudenza della Suprema Corte ha introdotto significativi "*vulnera*" al "*totem*" della sottoscrizione.

Non solo si è affermato che la parte non firmataria possa esprimere il proprio consenso mediante una manifestazione tacita di volontà purchè si tratti di manifestazione scritta ed attuale, come l'intimazione scritta ad eseguire il contratto², ma si è giunti ad ammettere, con indirizzo risalente e vieppiù consolidato, che la mancata sottoscrizione del documento è supplita dalla sua produzione in giudizio da parte del cliente non firmatario che intende avvalersi del documento stesso³, e che la stessa evenienza si può prospettare anche in caso di apocrieficità della sottoscrizione⁴. In siffatta maniera il contratto (se nel frattempo non vi è stata morte del firmatario o revoca della proposta) si concluderebbe *ex nunc* (o *ex tunc*, secondo ormai risalente pronuncia⁵ che ha opinato di supplenza della mancata sottoscrizione con effetti retroagenti al momento della stipulazione) in quanto quella produzione potrebbe attestare (usasi il condizionale perchè la cosa va verificata nel concreto dei singoli casi) la manifestazione di volontà della parte di far proprio il contratto.

Risulta agevole però, per quanto in questa sede interessa, rilevare che in siffatta maniera l'impostazione tradizionale della conformazione strutturale della scrittura privata, ed in particolare la rilevanza del segno autografo, è del tutto sminuita a favore di una visione più sostanziale e funzionalistica dello scritto⁶.

² V. Sez. 1, *Sentenza n. 4400 del 10/05/1996* Presidente: Senofonte P. Estensore: Marziale G. *Nei contratti per i quali sia prescritta la forma scritta, a pena di nullità, l'accettazione non deve essere necessariamente manifestata in modo esplicito, ma è sufficiente che la volontà di accettare la proposta sia desumibile, per implicito, da una dichiarazione redatta per iscritto, diretta alla controparte da colui cui la proposta è indirizzata.*

³ V. Sez. 2, *Sentenza n. 11409 del 16/05/2006* Presidente: Vella A. Estensore: Colarusso In tema di contratti per i quali la legge richiede la forma scritta "*ad substantiam*", la produzione in giudizio della scrittura da parte del contraente che non l'ha sottoscritta equivale a sottoscrizione, perfezionando il contratto, solo a condizione che l'atto sia stato prodotto al fine di invocare l'adempimento delle obbligazioni da esso scaturenti. V. anche Sez. 2, *Sentenza n. 3970 del 07/05/1997* Sez. 2; *Sentenza n. 4905 del 15/05/1998* Sez. 2; *Sentenza n. 1414 del 19/02/1999* Sez. 2, Sez. 1; *Sentenza n. 22223 del 17/10/2006*.

⁴ V. *Sentenza n. 7075 del 14/04/2004* *Sentenza n. 22223*.

⁵ V. Sez. 2, *Sentenza n. 2707 del 06/03/1992* Presidente: Bronzini A. Estensore: Carnevale V.

⁶ Altre pronunce, come Cass. 23 aprile 1981 n. 2415; Cass. 24.4.1990 n. 3440; Cass. 11.3.2000, n. 2826; Cass. 05/06/2003 n. 8983, hanno opinato che *l'atto di citazione, ove contenga la manifestazione della volontà di avvalersi della scrittura da parte del contraente che non l'ha sottoscritta, realizza un equivalente della sottoscrizione mancante, data la natura della citazione di atto unilaterale recettizio idoneo a determinare effetti sostanziale per l'attore che, con il rilascio della procura in calce o a margine della stessa, ne fa proprio il contenuto e in pari tempo soddisfa*

Visione che, significativamente, è stato ritenuto non poter valere per alcune tipologie contrattuali quali i contratti stipulati *"iure privatorum"* dalla P.A. quando la legge prevede che devono essere stipulati, a pena di nullità, in forma scritta. In siffatti casi la giurisprudenza della Suprema Corte⁷ ha ripudiato qualsiasi valorizzazione di manifestazioni di volontà implicite o desumibili da comportamenti attuativi pur di tipo documentale ed ha persino stabilito la necessità (per ritenere integrato l'onere formale richiesto dalla legge) della consacrazione delle volontà in un unico documento contenente tutte le clausole disciplinanti il rapporto e sottoscritto contestualmente da entrambe le parti, giustificando tale maggior rigore (rispetto al campo codicistico delle transazioni immobiliari) per il fatto che la forma scritta in tal caso *"può dirsi espressione dei principi di buon andamento ed imparzialità della P. A. posti dall'art. 97 Cost. ed assolve a funzione di garanzia del regolare svolgimento dell'attività amministrativa, permettendo di identificare con precisione l'obbligazione*

assunta ed il contenuto negoziale dell'atto, così controllabile da parte dell'autorità tutoria". È interessante rilevare, quindi, come la stessa giurisprudenza della Suprema Corte moduli il rigore formale della forma scritta prevista a pena di nullità a seconda delle concrete esigenze sottese, anche correlate alle categorie soggettive (nel caso appena visto gli enti pubblici) con riferimento a cui è stato stabilito l'obbligo in questione.

Queste prime riflessioni possono già essere utili per rimarcare l'atteggiamento variegato che la giurisprudenza di legittimità adotta per valutare il concreto atteggiarsi della forma *ad substantiam*, rifuggendo da schemi fissi ed aprioristici, e costituiscono il primo viatico di incoraggiamento per proseguire sulla strada della verifica della possibilità di prescindere dall'apposizione sul contratto quadro della sottoscrizione della banca senza violare la prescrizione di nullità di cui all'art. 23 TUF.

Il contratto relativo ai servizi di investimento o contratto-quadro, come è noto, è in genere definito, in dottrina e giurisprudenza, un accordo normativo o programmatico, la cui causa consiste nel regolare in via preventiva una indefinita serie di negozi - a cui, tuttavia, potrebbero anche non seguire operazioni di investimento - e con cui l'intermediario pone la sua organizzazione di impresa a disposizione del cliente. Sotto questo ultimo aspetto il contratto, che *"per alcuni aspetti può essere accostato alla figura del mandato"*⁸, ha efficacia immediata, anche se poi sono i singoli ordini che costituiscono il naturale completamento di questa fattispecie contrattuale

il requisito della sottoscrizione (così Cass. 24.4.1990, n. 3440). In tal caso si è teso a valorizzare non tanto (o non solo) la produzione del documento in giudizio, quanto la manifestazione di volontà contenuta nell'atto di citazione, che realizzerebbe un valido equipollente della sottoscrizione mancante, fatta propria al cliente tramite la procura. Deve però rilevarsi che la valorizzazione di una autografia apposta per fini di delega processuale al fine di ricostruire (in alcuni casi molti anni dopo la proposta) una manifestazione di consenso negoziale comporta comunque una deviazione notevole dallo schema essenziale e tradizionale della scrittura privata.

⁷ V. Sez. 2, *Sentenza n. 7913 del 30/05/2002*; Sez. 3, *Sentenza n. 8950 del 18/04/2006*.

⁸ Cass. SU n. 26724 del 19 dicembre 2007.

complessa, ordini che *benché possano a loro volta consistere in atti di natura negoziale, costituiscono pur sempre il momento attuativo del precedente contratto di intermediazione*⁹.

Risulta dominante l'interpretazione in base alla quale al solo contratto di negoziazione e non ai singoli ordini di investimento e disinvestimento si riferisce l'obbligo della forma scritta di cui all'art. 23 TUF.¹⁰

Tali decisioni della Suprema Corte peraltro, oltre a riferirsi alla previgente norma di cui all'art. 6, comma 1°, lett. c), L. 2 gennaio 1991, n. 1, non si sono espresse sulle concrete e necessarie modalità dell'atteggiarsi dell'obbligo di forma in questo campo, analogamente a quanto avvenuto per altri settori e tipologie contrattuali. Di ciò, e con riferimento a situazioni del tutto analoghe a quella per cui è causa, ha invece avuto modo di occuparsi in numerose occasioni la giurisprudenza di merito, proprio con riferimento a casi analoghi a quello che ci occupa, cioè al caso della presenza in atti di un contratto quadro sottoscritto non dalla banca ma dal solo cliente¹¹, che ne invoca la nullità al fine di ottenere il travolgimento di uno o alcuni mirati investimenti che non hanno avuto sorte positiva.

Indubbiamente prevalente è l'indirizzo secondo cui, in siffatti casi, il documento non costituisce valido contratto quadro perché non reca la sottoscrizione di entrambe le parti, laddove invece il vincolo della forma scritta *ad substantiam* è vincolante per entrambe le parti e quindi anche per l'intermediario finanziario¹² sicché il cliente può legittimamente agire per la dichiarazione di nullità della fattispecie complessa costituita dal contratto quadro e dal singolo acquisto oggetto della domanda di causa. A fronte del risultato (di vantaggio ingiustificato per il cliente) di una nullità selettiva, azionata solo per il caso di cattivo esito dell'investimento e nonostante il buon esito del resto degli investimenti, recenti pronunce hanno impostato soluzioni giuridiche di inammissibilità di consimili domande giudiziarie.

⁹ C. App. Genova, 30 giugno 2006, n. 740.

¹⁰ V. Sez. 1, *Sentenza n. 11495 del 07/09/2001* Presidente: Baldassarre V. Estensore: Plenteda D. *Ai sensi dell'art. 6 lett. c) della legge n. 1 del 1991, sulla attività di intermediazione mobiliare, è richiesta la forma scritta per i contratti che disciplinano i servizi, cioè i contratti quadro o normativi (nella specie contratto di "domestic currency swap), e non anche per i negozi speculativi conclusi in loro esecuzione. V. anche Sez. 1, *Sentenza n. 111 del 09/01/2004*, presidente De Musis R. Estensore: Rordorf R.; nonché Sez. 1, *Sentenza n. 10598 del 19/05/2005* Presidente: Losavio G. Estensore: Panzani L.*

¹¹ Tale frequenza deriva dal fatto che la modulistica adottata dagli intermediari italiani su indicazione dell'ABI (pertanto piuttosto diffusa) è in genere strutturata come uno scambio di lettere di cui, quella sottoscritta dalla Banca viene consegnata al cliente, l'altra costituisce la dichiarazione di accettazione da parte dell'investitore che dichiara espressamente di avere già ricevuto copia del contratto sottoscritto *"da soggetti abilitati a rappresentarVI"*.

¹² In tema, tra le tante, *cf.* Corte di Appello Milano, 19 agosto 2011; Tribunale Parma, 4 maggio 2011; Tribunale Torino, 29 settembre 2010; Tribunale Modena, 27 aprile 2010; Tribunale Rimini, 4 marzo 2010; Tribunale Torino, 5 febbraio 2010; Tribunale Forlì, 20 gennaio 2010; Tribunale Vigevano, 8 maggio 2009; Corte di Appello Bari 23 febbraio 2009; Tribunale Taranto, 8 gennaio 2008; Tribunale Genova, 18 aprile 2005; Trib. Venezia, 22 novembre 2004.

Si è ritenuto ad esempio di ricostruire una peculiare disciplina della nullità relativa analoga a quella dell'annullamento dei contratti e quindi di ritenere configurabile la convalida del negozio¹³; oppure il carattere relativo della nullità ex art. 23 del TUF è stato valorizzato nel senso che *"occorre verificare, prima di dichiarare la nullità per difetto di forma, se alla violazione del precetto sia conseguita anche una violazione dell'interesse protetto, difettando, altrimenti, il presupposto dell'interesse ad agire che è condizione della tutela giurisdizionale"*¹⁴; o ancora è stata dichiarata inammissibile sia la domanda attorea di nullità che quella restitutoria diretta a selezionare solo alcuni degli effetti suoi propri, in *"quanto quest'ultima è espressione di un abuso del processo ostativo all'esame della domanda di nullità cui quella restitutoria è strettamente consequenziale e connessa"*¹⁵.

Il Tribunale ritiene che tali decisioni per un lato tradiscono il disagio del decidere in senso sfavorevole agli intermediari siffatti contenziosi - ove il cliente decide di far

valere la questione formale a distanza di molto tempo e solo quando l'investimento ha avuto esito negativo - e per altro lato si risolvono in costruzioni giuridiche "pretorie" che o trasformano radicalmente la natura del vizio invalidatorio ovvero vorrebbero paralizzare con sovrastrutture (buona fede, interesse ad agire, *exceptio doli generalis*), che con la nullità negoziale non hanno molto da spartire; che invece molto più piana è la strada di una rimeditazione proprio del concreto atteggiarsi della struttura formale nel caso di specie, nell'ottica del complessivo atteggiamento della Suprema Corte come sopra delineato e sulla scia di alcune decisioni di merito che hanno rigettato l'eccezione di nullità perchè la forma scritta adottata nel caso concreto era pienamente conforme al dettato di cui all'art. 23 TUF¹⁶.

Il diritto contrattuale di derivazione comunitaria ha comportato in epoca recente il proliferare di ipotesi di nullità testuali spesso devianti quanto al fondamento ed al

¹³ Trib. Verona 23 marzo 2010.

¹⁴ Tribunale Torino, 21 gennaio 2011, n. 741.

¹⁵ Tribunale Torino, 7 marzo 2011, n. 1506. Nella sentenza si stigmatizza il fatto che *"l'investitore da parte originariamente debole del rapporto e per questo destinatario della tutela legale diventa unico arbitro della sorte del rapporto intercorso magari per anni con l'intermediario, sia in ordine alla tempistica dell'azione che della scelta degli investimenti da porre nel nulla potendo dirigere opportunisticamente e maliziosamente gli effetti della dedotta nullità"*. Continua poi la pronuncia nel senso che *"rilevare in tale condotta l'esistenza di un abuso, quindi, si limiterebbe a paralizzare una siffatta azione dell'investitore a fronte di una lettura dell'art. 23 TUF (laddove riserva l'esclusiva legittimazione ad agire all'investitore) che valuti l'osservanza del criterio di correttezza, ovvero a ritenerla effettivamente configurabile a condizione che nel far valere la nullità l'investitore non utilizzi selettivamente le connesse domande restitutorie"*.

¹⁶ Tribunale Milano, 11 marzo 2009, n. 4268 e Tribunale Milano, 27 febbraio 2008, n. 2591: *Nessuna nullità può essere fatta valere nel caso in cui il cliente abbia avuto contezza (scritta) delle condizioni contrattuali e sia carente solo la forma scritta dell'accettazione da parte della Banca. V. anche Tribunale Novara, 2 novembre 2009: Ne consegue che l'atto, anche se firmato solo dal cliente e non dalla parte, può ritenersi stipulato in forma scritta senza che il difetto di sottoscrizione dell'intermediaria, che dopo il contratto con il suo comportamento ha dimostrato di avervi aderito, possa implicarne la nullità; nonchè Tribunale Biella, 13 gennaio 2010 e Tribunale Arezzo, 23 dicembre 2010.*

modo di operare dal modello codicistico. Trattasi di nullità le cui ragioni risiedono in situazioni esterne al singolo contratto¹⁷ e dove la qualità soggettiva dei contraenti (imprenditori, consumatori, clienti) diviene criterio di selezione della disciplina applicabile - a tutela di categorie deboli che potrebbero subire l'approfittamento del soggetto professionale o comunque esperto del settore - in luogo del riferimento alla tipologia contrattuale, proprio dello schema codicistico.

In questo contesto si innestano quelle previsioni, riguardanti in particolare gli intermediari creditizi e finanziari, che a partire dagli anni novanta e sotto l'influsso della normativa comunitaria hanno moltiplicato le norme che impongono la forma scritta in settori che in passato ne erano rimasti fuori per non pregiudicare le esigenze di speditezza. Come è noto in siffatti casi il legislatore comunitario (in linea generale) non si occupa dei rimedi (rimettendone la determinazione ai singoli legislatori nazionali) ma si limita ad individuare le diverse fattispecie. Orbene l'analisi delle direttive comunitarie che si occupano di servizi finanziari¹⁸ fa emergere come si ponga incessantemente l'accento sulla veicolazione di adeguate informazioni al cliente tramite la consegna dell'informativa al cliente medesimo per mezzo di un "durable medium", cartaceo o tecnologico¹⁹. E' del resto unanimemente riconosciuto che nell'ambito del diritto comunitario la forma non ha significato di certezza della vicenda contrattuale ma di garanzia di trasparenza e protezione del contraente debole. In quest'ottica lo scopo della norma di cui all'art. 23 TUF non può essere che quello di permettere all'investitore di prendere atto - tramite un supporto "visibile" che induce alla riflessione - della nascita del rapporto e di conoscere e di essere messo in condizione di conoscere in futuro le condizioni sulla base delle quali potrà impartire, nel tempo, gli ordini di investimento all'intermediario. Si ha quindi sì (anche) il tradizionale scopo della "responsabilizzazione" del consenso, ma in un contesto radicalmente diverso da quello, tra parti paritarie in una classica ottica liberista, delle transazioni immobiliari: un contesto dove intermediario e cliente sono su piani di considerazione normativa diversa, tanto che il primo può rivendicare la sua professionalità solo prendendosi cura delle reali esigenze del secondo; dove campeggia la necessità di veicolare con la forma il consenso responsabile dell'investitore e di proteggere le sue prerogative assicurandogli un "supporto

¹⁷ Accordi tra imprese vietati non in sé, ma in quanto restringono e falsano il gioco di concorrenza sul mercato, art. 2 legge 10 ottobre 1990 n. 287; clausole qualificate come vessatorie e quindi nulle se ed in quanto non hanno formato oggetto di trattativa individuale nei contratti del consumatore, tra l'altro rubricate espressamente come nullità di protezione, etc.

¹⁸ A partire dalla *Investment Service Directive*, vale a dire la direttiva 93/22/EEC del 10 maggio 1993, per passare alla *Distance Marketing of Financial Services Directive* del 2002, alla Direttiva MIFID (*Markets in Financial Instruments Directive*) 2004/39/CE approvata dal Parlamento e dal Consiglio Europeo il 20 aprile 2004, alla Direttiva 2006/73/CE, attuativa della MiFID, ed alla Direttiva 2007/64/EC (*Payment Services Directive*).

¹⁹ Il recente Regolamento (UE) n. 583/2010 della Commissione del 1 luglio 2010, in esecuzione della direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio si occupa delle condizioni per la presentazione delle informazioni o del prospetto su un supporto durevole diverso dalla carta o tramite un sito web.

durevole", come il contratto quadro, che gli consenta di orientarsi in merito allo svolgimento del rapporto contrattuale nel tempo a venire; dove analoghe esigenze non si pongono in misura neanche minima in relazione all'intermediario, essendo il solo cliente che impegna il proprio patrimonio in attività potenzialmente rischiose; dove esigenze di pubblicità a tutela di terzi cui debba essere data notizia della conclusione del contratto sono radicalmente inesistenti.

Il Tribunale ritiene che le finalità di responsabilizzazione del consenso e protezione del cliente sono da considerare pienamente realizzate laddove l'investitore ha sottoscritto il contratto quadro ed ha dichiarato di aver ricevuto copia del contratto, a prescindere dall'apposizione contestuale sul medesimo della firma da parte del soggetto abilitato ad esprimere per iscritto la volontà dell'intermediario. In questo contesto infatti l'apposizione del tratto autografo da parte del delegato dall'intermediario costituirebbe un formalismo vacuo ed inutile, che non

risponderebbe ad alcuna delle esigenze né tradizionali né di più recente insorgenza, e che cozzerebbe contro il senso comune, che pretende, come si suole dire, che la forma esprima necessariamente una sostanza. E ciò è tanto più vero nel momento in cui l'intermediario non si sottrae, come non si è sottratto nel caso di specie, alla costruzione del formalismo essenziale previsto dalla legge, avendo predisposto (la provenienza da banca ~~CA~~ emerge in maniera evidente e non è contestata) il documento contrattuale, avendolo posto in visione alla cliente, avendo raccolto il suo consenso veicolato dalla firma autografa, ed avendo curato che una copia del contratto fosse consegnata e quindi rimanesse a disposizione della cliente, in attuazione del principio del "supporto durevole" espresso nelle direttive comunitarie e sopra ricordato, ed in stretta correlazione con la natura di tale contratto, che ha la funzione di regolare futuri rapporti.

Se dalla prospettiva funzionalistica si passa a quella più strettamente inerente l'analisi normativa, ci si avvede che non mancano dati di supporto dell'interpretazione qui sostenuta. Proprio il dato normativo dell'obbligo di consegna di un esemplare del contratto al cliente, obbligo assente in altri contesti dove non vengono in considerazione le categorie soggettive e gli obblighi di protezione, non può che costituire un ulteriore indice di quali sono gli effettivi interessi in gioco. A tale riguardo la dichiarazione del cliente di aver ricevuto la copia del contratto ha rilievo ai fini della prova del fatto che l'intermediario ha posto in essere questo doveroso comportamento, che a ben vedere costituisce una delle finalità dell'obbligo di redazione del contratto per iscritto. Si tratta di una dichiarazione che ha valore confessorio non tanto dell'adempimento della forma scritta, ma proprio del fatto che è stato tenuto quello specifico comportamento previsto dalla norma, comportamento ben più importante dell'apposizione della firma autografa da parte del delegato dell'intermediario; comportamento che, a fronte di una dichiarazione confessoria in tal senso, la cliente non può limitarsi a negare puramente e semplicemente.

Anche la previsione della legittimazione ad eccepire la nullità in capo al solo cliente di cui al terzo comma dell'art. 23 TUF è assolutamente indicativa, ancora una volta, degli effettivi interessi in gioco. L'intermediario non è legittimato a far valere la nullità per difetto di forma in primo luogo perchè si vuole lasciare alla parte (per

definizione) debole, vale a dire il cliente, la scelta se privare o meno di effetti un rapporto che, nonostante il vizio di forma, potrebbe comunque essere venuto incontro alle sue esigenze; ma in secondo luogo perchè per quanto lo riguarda, cioè per quanto riguarda la veicolazione del consenso da parte dell'intermediario, e la difesa delle proprie prerogative, non vi sono punto esigenze di tratti autografi, potendo trovare adeguata tutela dalla (ovvia) necessità del consenso come elemento essenziale del contratto.

Infine non deve essere trascurato che la stessa terminologia scelta dal legislatore, che prevede non la conclusione, bensì *la redazione* dei contratti per iscritto risulta in linea con una interpretazione che tende a dare maggior rilievo alla costruzione del documento scritto contenente le regole del futuro rapporto ed assai meno al tratto autografo di una delle parti.

Consegue da tutto quanto esposto che la prima eccezione di nullità va rigettata in quanto infondata.

Deve avere analoga sorte l'eccezione di nullità (sopravvenuta) del contratto quadro (e per derivazione dell'acquisto di titoli Argentina per cui è causa) per essere privo dei requisiti minimi richiesti dalla legge ed in particolare dalla normativa regolamentare sopravvenuta (art. 30 reg. Consob n. 11522/1998²⁰).

Sul punto basta osservare che parte attrice non ha indicato quali sarebbero le specificazioni e le previsioni mancanti alla luce della normativa sopravvenuta, e che

²⁰ Art. 30
(Contratti con gli investitori)

1. Gli intermediari autorizzati non possono fornire i propri servizi se non sulla base di un apposito contratto scritto; una copia di tale contratto è consegnata all'investitore.

2. Il contratto con l'investitore deve:

a) specificare i servizi forniti e le loro caratteristiche;

b) stabilire il periodo di validità e le modalità di rinnovo del contratto, nonché le modalità da adottare per le modificazioni del contratto stesso;

c) indicare le modalità attraverso cui l'investitore può impartire ordini e istruzioni;

d) prevedere la frequenza, il tipo e i contenuti della documentazione da fornire all'investitore a rendiconto dell'attività svolta;

e) indicare e disciplinare, nei rapporti di negoziazione e ricezione e trasmissione di ordini, le modalità di costituzione e ricostituzione della provvista o garanzia delle operazioni disposte, specificando separatamente i mezzi costituiti per l'esecuzione delle operazioni aventi ad oggetto strumenti finanziari derivati e warrant;

f) indicare le altre condizioni contrattuali eventualmente convenute con l'investitore per la prestazione del servizio.

l'analisi del contenuto del contratto (comprensivo della premessa, della disposizione di conferimento incarico e di 18 clausole contrattuali) dimostra come sono presenti tutti i contenuti previsti dalla norma regolamentare.

L'attrice ha invocato la nullità dell'acquisto anche per violazione della forma convenzionale prevista dal contratto quadro con riferimento ai singoli ordini. L'eccezione di nullità in questione è correlata anche all'affermata insussistenza dell'elemento essenziale del consenso contrattuale, essendo stato dedotto che mai, neanche oralmente, parte attrice ha impartito l'ordine medesimo.

L'eccezione fa leva: sotto il profilo fattuale sulla circostanza che parte convenuta non è stata in grado di produrre l'ordine scritto, che pure afferma essere stato a suo tempo

stipulato limitandosi a produrre il fissato bollato trasmesso successivamente, gli estratti di conto corrente da cui emerge l'addebito, i rendiconti titoli inviati periodicamente alla cliente ed un serie di altri dati documentali²¹ che attesterebbero la perfetta riferibilità dell'ordine all'attrice; sotto il profilo giuridico sul fatto che il contratto quadro all'art. 1 prevede che "gli ordini sono conferiti di norma per iscritto", previsione rilevante ai sensi dell'art. 1352 c.c. nel senso che costituirebbe la pattuizione della forma *ad substantiam* in relazione ai negozi stipulati in esecuzione di tale contratto normativo.

Come è noto, i requisiti di forma previsti dal contratto quadro stipulato tra le parti (ordini da impartirsi di norma per iscritto, e previsione della registrazione in caso di ordine telefonico) sono stati adottati ai sensi dell'art. 30 del reg. Consob 11522/1998, che, nel dettare i requisiti del contratto quadro prevede alla lettera c) che il contratto indichi *le modalità con cui l'investitore può impartire l'ordine*.

Il Tribunale conferma quanto già opinato in precedenti decisioni²² e rileva che siffatta pattuizione contrattuale non può aver creato tra le parti un vincolo di forma da osservare pena l'invalidità dei futuri contratti esecutivi e collegati. La forma scritta *ad substantiam*, infatti, per essere coerente con la sua funzione avrebbe dovuto riguardare tutte le operazioni in esecuzione del contratto quadro; essa pertanto mal si concilia con la previsione "di norma", che lascia presupporre la possibilità di

²¹ Attestanti il percepimento di cedole sui titoli, l'ordine di trasferimento su altro deposito intestato a C. F. il fatto che tali titoli sono stati assoggettati a pegno al fine di ottenere il rilascio di una fideiussione bancaria.

²² Tribunale Milano 26 aprile 2007. *Forma dei singoli ordini di negoziazione – Autonomia della parti – Forma alternativa a quella scritta – Natura. L'art. 23 del TUF prescrive la forma scritta ad substantiam e la relativa sanzione della nullità solo per il contratto quadro, mentre le modalità di comunicazione dei singoli ordini di negoziazione e delle istruzioni all'intermediario sono rimesse dalla legge all'autonomia delle parti. Pertanto, ove queste abbiano previsto la forma scritta come alternativa a quella orale, si deve ritenere che tale requisito di forma non sia stato voluto per la validità degli ordini ma ad probationem.*

eccezioni, e con l'espressa e susseguente previsione²³ che facoltizza gli ordini telefonici, prevedendo in tal caso la mera annotazione sui registri dell'azienda di credito. Aggiungasi che proprio la previsione secondo cui tale annotazione (succedanea all'ordine telefonico) è idonea a costituire piena prova dell'ordine tradisce l'intento delle parti di attribuire, al più, valenza probatoria alle formalità previste per la veicolazione dell'ordine. Ne consegue che la clausola contrattuale va interpretata nel senso che tra presenti l'ordine deve, almeno tendenzialmente, essere impartito per iscritto dal cliente all'operatore bancario, e ciò al fine di privilegiare, in caso di processo e di onere della prova, proprio la presenza del documento scritto. Al massimo si può concludere, quindi, nel senso di formalità *ad probationem*.

Pur dovendosi dare atto che la Banca non ha provato il conferimento dell'ordine secondo le formalità previste dal contratto, il Tribunale rileva che la nullità non può essere dichiarata per essersi verificate ammissioni e confessioni stragiudiziali di parte attrice documentate per iscritto in ordine alla conclusione effettiva degli ordini.

Trattasi, *in primis*, della lettera dello studio legale attoreo del 20 gennaio 2006 (v. doc. 3 parte convenuta), firmata e quindi fatta propria da L. A. e diretta a Banca I. Spa, nel cui contesto si faceva riferimento alla "plurima sottoscrizione delle obbligazioni Repubblica Argentina avvenuta in data 10 ed 11 maggio 1999 su sollecitazione della Vs filiale di Milano, Agenzia 22.", e dove nel prosieguo veniva affermato che "l'acquisto delle predette obbligazioni fu fatto sottoscrivere da Vs incaricati in assenza di alcuna preventiva informazione sulla rischiosità dell'investimento". Si tratta di vera e propria confessione stragiudiziale in merito all'effettivo conferimento dell'ordine, che si lega perfettamente peraltro con tutte le altre circostanze poste in rilievo dalla convenuta, tra cui, in modo particolare, il documento del 18 gennaio 2000 (v. doc. 14 parte convenuta) firmato dall'attrice con cui la medesima, indirizzandosi alla C. disponeva il trasferimento dal suo deposito titoli a quello intestato a C. F. proprio dei Bonds Argentina 9% per nominali 51.000 cod 2025 per cui è causa, unitamente ad altri titoli presenti nel suo portafoglio. Trattasi di dati documentali che sono pienamente idonei alla luce della giurisprudenza della Suprema Corte ad integrare la prova confessoria²⁴, o comunque *quegli scritti che ad esso (il contratto, n.d.r.) facciano riferimento*²⁵.

²³ "Qualora gli ordini vengano impartiti telefonicamente fa piena prova la relativa annotazione sui registri dell'Azienda di credito".

²⁴ V. Sez. 1, *Sentenza n. 7075 del 09/06/1992* Presidente: Sensale A. Estensore: Sgroi R.; Sez. 3, *Sentenza n. 1960 del 22/02/1995* Presidente: Romagnoli E. Estensore: Marletta G.

²⁵ V. Sez. 1, *Sentenza n. 3498 del 28/05/1980* Presidente: VIGORITA A. Estensore: SENSALÉ A.; V. anche Sez. 3, *Sentenza n. 9525 del 12/08/1992* Presidente: Bile F. Estensore: Di Nanni L.F., che ha dato rilievo alla quietanza (nella specie, "a saldo") contenente la indicazione della causale del versamento; vedasi altresì Sez. I, *Sentenza n. 4167 del 06/05/1996* Presidente: Mollica F. Estensore: Nuovo R., che ha rilevato come nei casi di forma *ad probationem* "in mancanza di essa, è valida l'esecuzione volontaria del contratto, la conferma di esso e la sua ricognizione volontaria, come pure la possibilità di ricorrere alla confessione ed al giuramento, dovendosi

Conseguentemente devono essere rigettate le svolte eccezioni di nullità attinenti l'ordine di acquisto sia sotto il profilo dell'assenza del consenso che della forma.

Passando alle dedotte violazioni dell'intermediario di natura comportamentale, devesi affrontare in primo luogo la lamentela secondo cui la Banca non avrebbe comunicato alla cliente il fatto di trovarsi in situazione di conflitto di interesse e avrebbe quindi agito senza munirsi di specifica autorizzazione scritta. La questione è stata impostata a supporto di ogni possibile profilo rimediabile (nullità, annullamento, risoluzione), ma non risulta essere fondata.

Lo sviluppo motivazionale dell'atto di citazione si incentra in primo luogo sul fatto che l'acquisto dei titoli Argentina è stato effettuato in contropartita diretta, senza reperirli sul mercato bensì cedendo alla cliente *Bonds* in soprannumero ed ormai

"pericolosi" già presenti nelle casse societarie della convenuta.

La circostanza della vendita in contropartita diretta è documentata dal fissato bollato ed incontestata. Come è noto però la stessa formulazione dell'art. 27 e quella del 32 comma 5 reg. Consob 11522/1998 fanno comprendere che la negoziazione in conto proprio è in sé legittima; sicché può non esserlo solo in presenza di circostanze ulteriori che siano significative in tal senso.

Circostanze che sono state genericamente affermate dall'attrice, ma non supportate da adeguata prova e che comunque risultano smentite dalla produzione documentale di parte convenuta, costituita dall'estratto degli archivi informatici interni (doc. 25): questo documento dimostra come la cessione all'attrice del 11 maggio 1999 con valuta 26 maggio 1999 è avvenuta a seguito di acquisto da parte di C. di quantitativi maggiori di analogo titolo di data 10 maggio 1999 presso A. S. L., società peraltro che dagli atti non risulta avesse nessun rapporto con C. medesima. Tali acquisti, per un valore di qualche milione di euro, o sono stati girati a B. A. V. (società intragruppo) o sono serviti, appunto, per coprire le cessioni alla clientela (che sono numerose posto che verosimilmente l'estratto prodotto concerne le cessioni a livello nazionale). Il documento in esame attesta anche che nei giorni a seguire vi sono analoghi acquisti (presso soggetti ancora diversi, come la Liberty Euro Brokers), con cessioni poi svoltesi nei medesimi termini già descritti (alla clientela o a società intragruppo). La dedotta necessità all'11 maggio 1999 di privarsi di titoli "scomodi" mal si concilia con l'acquisto di ulteriori titoli da soggetti terzi nei giorni a seguire. Non vi è alcun indice pertanto nel senso che la vendita in contropartita diretta mascherasse un tentativo della banca di "piazzare" sul mercato titoli non più graditi.

Risulta essere poi privo di ogni significato il fatto che C. abbia partecipato al consorzio di collocamento relativo all'emissione di altri (nel senso di diversi da quelli

escludere unicamente la possibilità della prova testimoniale (salvo che per dimostrare la perdita incolpevole del documento) e di quella per presunzioni".

per cui è causa) titoli obbligazionari della Repubblica Argentina, non potendo tale circostanza fondare alcun interesse specifico per la negoziazione di titoli di una diversa emissione, curata da tutt'altri soggetti.

Quanto al provvedimento del ministero dell'Economia e Finanze che ha condannato C. [redacted] per non essersi astenuta dall'effettuare operazioni in conflitto di interesse (e per altre violazioni in ispecie attinenti l'obbligo informativo), deve osservarsi che dal documento prodotto si può solo evincere che la condanna è intervenuta, genericamente, per mancata astensione dall'effettuare operazioni in conflitto di interesse. Non è indicato il periodo temporale di riferimento e non possono ricavarsi i casi concreti che hanno dato origine agli accertamenti ispettivi condotti dalla Consob. Non vi sono elementi quindi perchè tale decisione possa ragionevolmente spiegare una qualsiasi valenza probatoria nella presente causa civile, non potendosi escludere, ed anzi essendo verosimile, che la condanna abbia avuto riguardo a situazioni diverse, quali quelle attinenti l'immissione sul mercato *retail* di titoli collocati dalla stessa C. [redacted] o da società infragruppo, cosa che come detto non è avvenuta nel caso di specie.

Parte attrice nella comparsa conclusionale è tornata a soffermarsi a lungo sul conflitto di interessi. A quanto già affermato ed appena sopra ricordato ha aggiunto che alla data della negoziazione la convenuta aveva una rilevante partecipazione nella Banca S. [redacted] A. [redacted], che a sua volta avrebbe avuto un ruolo fondamentale in quell'operazione di collocamento. Circostanza che però non solo non aveva trovato cenno in atto di citazione, ma che risulta sfornita di prova sia in relazione al dato in sé che in relazione ai connotati specifici che dovrebbero fondare il conflitto di interessi, per non parlare del fatto che vi è stato un mero rimando probatorio ad articoli da reperire su siti internet che, all'evidenza, non possono avere una significativa valenza probatoria. Sempre in comparsa conclusionale l'attrice ha fatto riferimento alla crisi dei pagamenti dello stato argentino dell'anno 1982, come circostanza sintomatica delle conoscenze da parte dell'intermediario della precarietà di siffatti *Bonds*: si tratta però di vicende di troppi anni addietro e quindi, come si suo dire, di "un'altra storia". Infine ha rilevato che dallo stesso doc. 25 di parte convenuta emergerebbe che C. [redacted] non si è limitata ad acquistare i titoli per la rivendita ma si era adoperata al fine di acquistare e rivendere ingenti quantitativi di titoli da altri intermediari facenti parte del medesimo gruppo bancario, giungendo a parlare di sospetti passaggi di titoli tra società infragruppo (C. [redacted], B. [redacted], A. [redacted], V. [redacted] e C. [redacted] H. [redacted]), anche qui facendo riferimento a quanto emergerebbe da un sito internet. In realtà il documento (n. 25) prodotto dalla convenuta attesta che gli acquisti son stati fatti presso società esterne al gruppo, con la cadenza di cui si è detto, e che con una parte dei quantitativi veniva rifornito il B. [redacted] A. [redacted] V. [redacted] o altre società infragruppo: cosa che, all'evidenza, non può essere idonea a fondare alcun sospetto di un interesse a danno della clientela.

Non vi sono quindi i minimi presupposti per ritenere provata l'esistenza di un conflitto di interessi, e ciò comporta l'infondatezza delle considerazioni attinenti il vizio del consenso (dolo o errore), che si basano in buona parte, appunto, sulle deduzioni attinenti il conflitto di interessi, cui è stata aggiunta la tematica

dell'omissione informativa, che però non risulta avere fondamento agli invocati fini decettivi, come sarà chiarito più avanti.

Infine l'attrice ha chiesto dichiararsi la nullità o risoluzione dell'acquisto ed il risarcimento danni per una serie di violazioni di disposizioni comportamentali, quelle previste dagli artt. 21, 26, 28, 29 e 34 del regolamento Consob.

Premesso che, in linea astratta, tali violazioni potrebbero al più comportare risoluzione dell'acquisto ed il connesso risarcimento danni, e non la nullità per assenza di una disposizione normativa in tal senso²⁶, il Tribunale rileva che la storicità del rapporto bancario di investimento (v. doc. 8), in assenza di indicazioni, pur richieste, della cliente, ha messo in evidenza un profilo di attitudine e propensione al rischio dell'attrice di tipo quantomeno medio ed una accentuata diversificazione degli investimenti.

Sin da subito (anno 1993) sono stati operati acquisti di titoli azionari del mercato borsistico italiano per alcune decine di migliaia di euro (Fiat, Generali Assicurazioni, Credito Italiano, Montedison, Cir, Stet).

Negli anni successivi sono confluite sul conto ulteriori risorse, ed analizzando la posizione titoli del conto deposito 8901282 al 30 aprile 1999 (v. doc. 8) può notarsi la presenza:

- di CCT per un importo di euro 234.987,48,
- di quote di un fondo azionario denominato Carifondo Azioni Europa, ora Nextra Azioni Europa, per l'importo di euro 22.869,64, fondo avente un profilo di alto rischio, come emerge dal doc. 9 di parte convenuta,
- di obbligazioni Bei per l'importo di euro 25.800,00,
- di titoli azionari Generali, Banca Fideuram, Aeroporti di Roma ed Eni Spa, per modesti importi (euro 3500,00).

In questo contesto si è avuto l'acquisto dei titoli Argentina per cui è causa, del 11 maggio 1999 con valuta al 26 maggio, finanziato con la vendita di parte dei CCT il 21 maggio. Altri CCT vennero venduti nei mesi a seguire per acquistare altri titoli azionari (BNL, Olivetti, Generali), sicchè la componente azionaria è divenuta più variegata ed è aumentata significativamente a livello di importi; a partire dal novembre 1999 l'attrice ha iniziato ad effettuare acquisti e correlate vendite di titoli azionari e di quote di Carifondo in un arco temporale di poche settimane, in genere ricavandone una plusvalenza, così dimostrando (nel corso dello stesso anno in cui è stato operato l'acquisto impugnato) attitudine alla speculazione a breve termine sull'acquisto di titoli caratterizzati da notevole volatilità.

In questo contesto l'acquisto di titoli Argentina era senz'altro adeguato a tale profilo di investitore.

²⁶ Corte di Cassazione, Sez. Unite Civili 19 dicembre 2007, n. 26725 – Primo Pres. V. Carbone, Rel. R. Rordorf.

Lo era sotto il profilo della tipologia, trattandosi di un investitore in grado di assumersi i rischi delle fluttuazioni azionarie, in genere maggiori delle fluttuazioni dei valori obbligazionari. E' vero che già da tempo il titolo Argentina era sceso dal *rating* dell'eccellenza (caratterizzato, come è noto, dal sistema delle lettere A) ed era passato al rating dei titoli cosiddetti speculativi, ma è anche vero che si situava nel grado più alto dei titoli speculativi (B1, secondo una delle classificazioni), quello cioè che garantiva ancora affidabilità in ordine al pagamento delle cedole ed al ritorno del capitale investito. Il più significativo abbassamento di *rating* di tale titolo prima del default sarebbe avvenuto, come è noto, nel marzo 2001, mentre nel 1999 non vi era nulla che potesse far presagire come minimamente concreto il tracollo finanziario di uno stato sovrano come l'Argentina. Ai dati che si possono inferire dal rating va aggiunto il fatto che il titolo in questione era venduto in quel periodo "alla pari", chiaro indice del fatto che non erano note al mercato criticità specifiche. Il titolo argentina, pertanto, nel corso dell'anno 1999 risultava essere del tutto adeguato al profilo di un investitore che mirava ad investimenti in comparti che da una parte garantivano interessanti prospettive di guadagno, e d'altra, *ex ante* ed in quello specifico contesto, non risultavano contenere in sé rischi maggiori di quelli generici tipici del comparto medesimo (comparto azionario, comparto paesi emergenti).

Il titolo era altresì adeguato sotto il profilo della quantità, tenuto conto dell'entità del capitale investito in *Bonds* argentina in rapporto al portafoglio titoli dell'attrice²⁷.

Certamente non vi sono quindi gli estremi fattuali e giuridici per pretendere che la Banca avrebbe dovuto, nella fattispecie concreta, dare esecuzione al disposto di cui all'art. 29, 3° comma, Reg. Consob n. 11522/1998.

Neppure può però ritenersi che la banca convenuta ha omesso di fornire obblighi informativi previsti dall'art. 28 Reg. Consob n. 11522/1998 che fossero in rapporto di causalità con il compimento dell'acquisto.

Rileva e ribadisce il collegio come i profili di rischio di tale titolo erano quelli generali previsti per l'investimento in *Bonds* di paesi emergenti, e specificati nel documento dei rischi che l'attrice aveva ricevuto (come emerge dalla dichiarazione di ricevuta inserita nel contratto quadro).

La Banca convenuta non si è sottratta ai suoi oneri probatori derivanti dall'art. 23 comma 6 TUF ed ha chiesto di fornire la prova di aver ribadito tali avvisi in sede di gestione da parte del suo personale dell'acquisto: in particolare il fatto che si trattava di un paese emergente e come tale soggetto a rischi di mancato rimborso di capitale e che a maggior rendimento corrispondeva un maggior rischio²⁸, ma ritiene il collegio - non essendovi specifici elementi negativi da fornire in quel momento su quel titolo in relazione ai rischi sul capitale, ed essendo stato consegnato il documento sui rischi -

²⁷ Il patrimonio investito della sig. A. [redacted], per quanto riguarda gli investimenti presso C. [redacted], nel periodo dell'acquisto era di quasi 340.000,00 euro, sicché la percentuale investita in titoli argentina era dell'ordine del 15%.

²⁸ E ciò sarebbe bastato a far ritenere assolti i necessari e dovuti obblighi informativi, posto che si era ben lontani dal poter, in quel momento, immaginare nella sua concretezza il *default* dello Stato argentino.

che la mancanza della prova di tali avvisi non potrebbe comunque porsi in rapporto di causalità²⁹ con le determinazioni dell'attrice, intenzionata comunque ad investire su titoli che potevano garantire un maggior rendimento, e quindi per loro natura soggetti a maggiori rischi, sopportabili in un contesto di diversificazione. Deve rilevarsi, del resto, che il (notevole) maggior rendimento emergeva dalla stessa definizione dei titoli, all'A█████ ben nota (il rendimento del 9% è stato da lei indicato quando ha disposto il trasferimento dei titoli in altro deposito, v. doc. 14), e che il susseguirsi dei movimenti di cui all'estratto conto rende ben evidente che sono state smobilizzati CCT proprio per acquistare i titoli per cui è causa; inoltre il comportamento dei mesi a seguire in relazione ai titoli azionari ha messo bene in evidenza l'intenzione che animava in quel periodo l'A█████, cioè quello di ottimizzare i rendimenti. In questo contesto gli avvertimenti generici che la banca ha richiesto di provare, che sarebbero stati un mero riferimento a dati documentali ed a nozioni già in possesso di un siffatto investitore, non avrebbero potuto avere alcuna valenza per indirizzarlo verso scelte

diverse.

Non risultano infine altre violazioni delle disposizioni regolamentari da porre in rapporto di causalità con l'acquisto, quali quelle di cui agli artt. 21 e 26 reg. Consob, la cui prova è stata dall'attrice impostata con unico riguardo al ricordato provvedimento di condanna del Ministero dell'Economia, da cui però non si ricavano elementi specifici spendibili in questa sede.

Devono quindi essere respinte anche tutte le domande attinenti la violazione dei doveri dell'intermediario nel momento in cui si è proceduto a gestire professionalmente l'acquisto di titoli Argentina per cui causa.

Le spese processuali seguono la soccombenza ex art. 91 c.p.c. e pertanto devono essere poste a carico dell'attore, e si liquidano come da dispositivo, tenuto dei recenti interventi normativi sulle tabelle da attività professionale.

²⁹ Cassazione civile 17 febbraio 2009 : Banche – Intermediazione finanziaria – Servizi di investimento – Negoziazione – Onere della prova. Nelle azioni dirette ad ottenere il risarcimento dei danni da inadempimento conseguenti alla violazione dei doveri di condotta imposti agli intermediari l'investitore è tenuto ad allegare l'inadempimento e deve fornire, anche sulla base di presunzioni, la prova del nesso di causalità tra il danno e l'inadempimento mentre l'intermediario deve provare l'avvenuto adempimento delle obbligazioni poste a suo carico e di aver comunque agito con la specifica diligenza richiesta. Tribunale Milano 10 gennaio 2007. L'art. 23 del T.U.F. ha introdotto la nota inversione dell'onere probatorio in ordine al profilo della diligenza e della professionalità richieste, cosicché nei giudizi risarcitori spetta all'intermediario provare di aver agito con la specifica diligenza esigibile dall'operatore professionale qualificato. Compete, invece, al cliente, in assenza di espressa deroga normativa, provare il nesso causale tra l'informazione non correttamente fornita e la propria determinazione a procedere all'investimento contestato.

P.Q.M.

Il Tribunale di Milano in composizione collegiale sulle domande proposte da I. [REDACTED] A. [REDACTED] contro Banca I. [REDACTED] S. [REDACTED] Spa, così definitivamente provvede ogni altra istanza ed eccezione disattesa:

- 1) *Rigetta le domande proposte da parte attrice.*
- 2) *Condanna parte attrice al pagamento in favore di parte convenuta delle spese processuali che si liquidano in euro 3076,00 per compensi da attività professionale oltre Iva e Cpa.*

Milano, li 16 novembre 2011

Il Giudice relatore

Paolo Guidi

Il Presidente

Laura Cosentini