

Tidona Giuridica, Banca e Finanza
L'informazione Bancaria e Finanziaria per l'Ufficio Legale

Rassegna di Giurisprudenza sulla Responsabilità della Banca nei Servizi di Investimento

Anni: 1997-2008

Ottobre 2008

Per ricevere gli aggiornamenti in materia bancaria e finanziaria potrà iscriversi al Bollettino/Newsletter da questo link:

www.tidonagiuridica.it

Questa pubblicazione è a cura di:

Tidona Giuridica S.r.l. - Viale Bianca Maria n. 22 - 20129 Milano
E-mail: info@tidonagiuridica.it - Tel. +39 02 3656 2305 - Fax + 39 02 700 525 125
Banca-dati: www.tidonagiuridica.it

Potrà essere liberamente stampata, trasmessa ed utilizzata per esclusivo fine interno della propria organizzazione, mai per scopi commerciali ed alla condizione che il testo originario venga riprodotto senza alcuna modifica.

In tema di servizi di investimento, la banca intermediaria, prima di effettuare operazioni, ha l'obbligo di fornire all'investitore un'informazione adeguata in concreto, tale cioè da soddisfare le specifiche esigenze del singolo rapporto, in relazione alle caratteristiche personali e alla situazione finanziaria del cliente, e, a fronte di un'operazione non adeguata (nella specie, avente ad oggetto obbligazioni Mexico 10%), può darvi corso soltanto a seguito di un ordine impartito per iscritto dall'investitore in cui sia fatto esplicito riferimento alle avvertenze ricevute. All'operatività di detta regola -applicabile anche quando il servizio fornito dall'intermediario consista nell'esecuzione di ordini - non è di ostacolo il fatto che il cliente abbia in precedenza acquistato un altro titolo a rischio (nella specie, obbligazioni Telecom Argentina), perché ciò non basta a renderlo operatore qualificato ai sensi della normativa regolamentare dettata dalla Consob.

Cassazione Civile, sez. I, sent. n. 17340 25-06-2008
Silvestri e altro c. Banca Fucino

Ai fini dell'accertamento dell'ambito oggettivo di un contratto quadro relativo alla prestazione di servizi di investimento, il giudice di merito non può fermarsi all'intitolazione enunciativa del contratto, ma deve esaminare l'intero contenuto delle pattuizioni contrattuali, astenendosi dal conferire rilievo, ai sensi dell'art. 1362 c.c., al comportamento successivo dell'investitore, ove lo stesso si sia sostanziato nel conferimento di ordini di borsa che, privi del necessario fondamento causale nel contratto quadro per avere ecceduto dai limiti oggettivi dello stesso, non risultino a loro volta impartiti nella forma scritta richiesta dall'art. 23, comma 1, d.lg. 24 febbraio 1998 n. 58. (In applicazione di tale principio, la S.C. ha cassato la sentenza impugnata, la quale aveva escluso la responsabilità di una S.I.M. per i danni derivanti dall'esecuzione di operazioni su derivati esteri, senza tener conto che il contratto quadro sottoscritto dall'investitore, pur riferendosi genericamente, nell'intitolazione, alla negoziazione di strumenti finanziari collegati a valori mobiliari quotati "nei mercati regolamentati" ed ai relativi indici, conteneva una clausola che limitava espressamente l'oggetto del contratto al servizio di negoziazione di prodotti derivati italiani).

Cassazione Civile, sez. I, sent. n. 17341 25-06-2008
Bruno e altro c. Soc. Bnp Paribas Services

In presenza di una situazione di conflitto di interessi non rivelata al cliente, o comunque, in difetto di autorizzazione espressa dal cliente, l'art. 27 Reg. Consob 11522 del 1998 fa divieto all'intermediario di far corso all'operazione di investimento. Pertanto, la banca che abbia prestato un servizio di negoziazione per uno strumento finanziario collocato da una società del suo gruppo nella fase del "grey market" e che, quindi, abbia agito in conflitto di interessi senza rivelarlo al cliente, è tenuta al risarcimento del danno per inadempimento contrattuale (Nella specie un grosso gruppo bancario, dopo aver partecipato in forma anonima, tramite una controllata, come "Co Lead Manager" al collocamento di obbligazioni risultate, poi, non in regola con le disposizioni Consob le ha rivendute alla propria

"clientela retail", omettendo di informarla del conflitto d'interesse e dell'impossibilità di commercializzarle in Italia).

Tribunale di Milano, sez. VI, sent. n. 7194 03-06-2008

La violazione dei doveri d'informazione del cliente e di corretta esecuzione delle operazioni che la legge pone a carico dei soggetti autorizzati alla prestazione dei servizi d'investimento finanziario può dar luogo a responsabilità precontrattuale, con conseguente obbligo di risarcimento dei danni, ove tali violazioni avvengano nella fase precedente o coincidente con la stipulazione del contratto d'intermediazione destinato a regolare i successivi rapporti tra le parti; mentre invece danno luogo a responsabilità contrattuale, ed eventualmente conducono alla risoluzione di tale contratto, ove si tratti di violazioni riguardanti le operazioni d'investimento o disinvestimento compiute in esecuzione del contratto d'intermediazione finanziaria in questione. In nessun caso, pertanto, la violazione dei menzionati doveri di comportamento può perciò di per sé determinare la nullità del contratto d'intermediazione, o dei singoli atti negoziali conseguenti, a norma dell'art. 1418, comma 1, c.c.

Tribunale di Salerno, sez. I 15-04-2008
A.D.M. e altri c. Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

In tema di intermediazione finanziaria, il sistema normativo (art. 23 t.u.i.f.) contempla la sanzione della nullità in caso di difetto di forma prescritta dal regolamento Consob ai sensi dell'art. 23 comma 1 d.lg. n. 58 del 1998, o dal contratto (quale forma convenzionale prevista, eventualmente, per la validità), e con riferimento alle clausole di rinvio agli usi (art. 23 comma 2 t.u.i.f.), e ciò prevedendone la rilevabilità solo ad istanza di parte (e, in particolare, dell'investitore), così come per i patti contrari alle disposizioni relative alla gestione di portafogli di investimento (art. 24 comma 2).

Tribunale di Salerno, sez. I 15-04-2008
A.D.M. e altri c. Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

Nel settore dell'intermediazione mobiliare si verifica sempre un collegamento unilaterale tra il negozio quadro e contratti esecutivi, avente fonte nel primo, dal quale i singoli ordini hanno una dipendenza logica e giuridica. Pur avendo ciascun negozio attuativo una propria causa, autonoma e distinta, i requisiti di validità finiscono per estendersi ai contratti successivi (costituiti di massima da singoli contratti di mandato), il che fa configurare un rapporto di dipendenza tra il contratto quadro e i negozi esecutivi. Creata a monte del rapporto di investimento una "cornice contrattuale", i singoli ordini, una volta accettati ed eseguiti, danno così vita ad altrettanti contratti aventi ad oggetto l'acquisizione o la dismissione di strumenti finanziari, secondo il meccanismo dell'art. 1327 c.c., il che lascia intravedere una struttura contrattuale a doppio livello, con assoggettamento al

comune precetto del forma scritta. Ma anche se si volesse condividere la teoria per cui i negozi esecutivi siano in realtà da considerarsi atti unilaterali (concretanti, di volta in volta, incarichi di mandato, o proposte di acquisto o di vendita indirizzate all'intermediario ovvero ad un terzo operatore), le precedenti considerazioni rimarrebbero comunque fondate, in forza della funzione estensiva dell'art. 1324 c.c., che permette di applicare agli atti unilaterali tra vivi aventi contenuto patrimoniale tutte le disposizioni compatibili in materia di contratti.

Tribunale di Salerno, sez. I 15-04-2008
A.D.M. e altri c. Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

L'investimento in titoli argentini, poi culminati nel default, implicano responsabilità dell'intermediario finanziario nei limiti in cui non abbia provveduto ad acquisire una conoscenza degli strumenti finanziari adeguata al tipo di prestazione da fornire, non abbia chiesto all'investitore notizie circa la sua esperienza in materia di strumenti finanziari, gli obiettivi di investimento e la sua propensione al rischio, l'adeguata informativa circa il rischio dell'operazione, l'inadeguatezza dell'operazione alle caratteristiche dell'investitore ed infine un'adeguata informativa circa l'andamento del titolo anche successivo all'operazione. La prova dell'effettivo adempimento di tali obblighi grava sull'intermediario. Pertanto, qualora dalle risultanze processuali nulla emerga in tal senso, l'intermediario deve essere ritenuto responsabile dei danni provocati all'investitore.

Tribunale di Forlì 09-04-2008
Oreste c. Banca Intesa

Posto che, in forza dell'art. 23 t.u.f., gli intermediari autorizzati possono fornire i propri servizi di investimento unicamente in base ad apposito contratto scritto (c.d. contratto-quadro), non ha effetto di ratifica la sottoscrizione di tale contratto in epoca successiva rispetto alla avvenuta negoziazione dei titoli che rimane affetta da nullità.

Tribunale di Lucca 22-03-2008

La spedizione a mezzo posta del documento sui rischi generali di investimento non vale a dimostrare la consegna del documento qualora la stessa sia stata dal cliente contestata.

Tribunale di Padova 17-03-2008
Pres. Lippiello, rel. Daniela Bruni

La responsabilità della banca per il fatto illecito di un proprio dipendente richiede l'accertamento del nesso di "occasionalità necessaria" tra l'esercizio dell'attività

lavorativa e il danno, ed è riscontrabile ogni qual volta il fatto lesivo sia stato prodotto, o quanto meno agevolato, da un comportamento riconducibile allo svolgimento dell'attività lavorativa, anche se il dipendente abbia operato oltrepassando i limiti delle proprie mansioni o abbia agito all'insaputa del datore di lavoro. Tale accertamento, con riferimento ad un istituto bancario, va svolto con particolare rigore, in considerazione della peculiare natura dell'attività di raccolta del risparmio e di esercizio del credito, dei controlli e dei vincoli pubblicistici oltre che della conseguente particolare intensità dell'affidamento del cliente in ordine alla correttezza e lealtà dei comportamenti dei preposti alle singole funzioni. (In applicazione dell'enunciato principio, la S.C., in accoglimento del proposto ricorso, non ha escluso la responsabilità della banca, per l'illecito commesso da un funzionario addetto all'ufficio titoli, consistente nell'aver trattenuto somme di denaro che gli erano state affidate da un terzo perché fossero impiegate in investimenti finanziari).

Cassazione Civile, sez. III, sent. n. 6033 06-03-2008
Garavaglia c. Banca Popolare di Milano e altro

In ordine alle dimensioni dell'operazione, va affermato il principio per il quale ove vengano impugnate una pluralità di operazioni compiute in un certo arco di tempo, la percentuale di titoli speculativi da considerarsi come base per stabilire l'adeguatezza di ogni successiva operazione non coincide necessariamente con quella esistente precedentemente al primo acquisto ma può variare ed aggiornarsi in relazione alle caratteristiche dei successivi acquisti dell'investitore, il quale può cambiare il suo profilo di rischio nel corso del rapporto di investimento.

Tribunale di Venezia 28-02-2008
Pres. Zacco, est. Andrea Fidanzia

La violazione da parte dell'intermediario delle norme comportamentali, intendendo per tali anche quelle che regolano il compimento delle singole operazioni di investimento, dà luogo ad un inadempimento contrattuale che può giustificare solo una pronuncia risarcitoria idonea a ristorare l'investitore del danno allo stesso eventualmente cagionato e ciò in quanto viene in rilievo una condotta dell'intermediario successiva alla conclusione del contratto quadro di negoziazione, avente natura attuativa di obblighi assunti dall'intermediario proprio all'atto della stipulazione di tale contratto.

Tribunale di Venezia 28-02-2008
Pres. Zacco, est. Andrea Fidanzia

Il conferimento "ex lege" agli intermediari dell'onere di conoscere adeguatamente sia i propri clienti (in punto propensione al rischio e consistenza patrimoniale) sia la natura oggettiva delle singole operazioni ed il grado di rischio ad esse connesso, mira non già ad eliminare completamente la strutturale asimmetria informativa, ma piuttosto di evitare che essa determini nell'investitore la non piena comprensione

dell'operazione in rapporto ai propri scopi personali di investimento. Pertanto, l'onere informativo che grava sull'intermediario non esige necessariamente un'analisi esaustiva di tutte le caratteristiche del titolo, ma solo la puntualizzazione di quegli elementi essenziali che consentano all'investitore la scelta consapevole, sicché non può essere ritenuta unica ed essenziale fonte delle informazioni necessarie e prescritte "ex lege" la "offering circular" e gli obblighi di protezione sostanziale dell'investitore non possono ritenersi adempiuti con la mera consegna del documento sui rischi generali di cui all'Allegato 3 al Regolamento Consob n. 11522.

Tribunale di Torino, sez. I 01-02-2008
Lupo e altro c. Banca pop. Novara

L'intermediario non è esentato dagli oneri di informazione neppure nel caso di rifiuto del cliente di fornire le notizie sulla propria situazione patrimoniale, sui propri obiettivi di investimento e sulla propria propensione al rischio, circostanze queste che normalmente autorizzano solo a presumere una propensione al rischio minima o ridotta, una scarsa conoscenza degli strumenti finanziari e, di conseguenza, obiettivi di investimento orientati alla conservazione del capitale investito.

Tribunale di Torino, sez. I 01-02-2008
Lupo e altro c. Banca pop. Novara

Nei rapporti relativi ai servizi di investimento è ravvisabile un duplice momento contrattuale: un primo con la stipulazione di un contratto quadro (da cui non discendono effetti obbligatori direttamente e autonomamente azionabili) che regola ed indica tutti i servizi di investimento che potranno essere prestati e un secondo con la stipulazione dei singoli contratti relativi agli ordini via via impartiti. La forma scritta "ad substantiam" di cui all'art. 23 comma 1 t.u.f. opera solo con riferimento al solo contratto quadro.

Tribunale di Torino, sez. I 01-02-2008
Lupo e altro c. Banca pop. Novara

La S.C. ha affermato il principio per cui l'illegittimità, per violazione delle obbligazioni poste dall'art. 21 t.u.f., norma di carattere imperativo, della condotta tenuta dal soggetto abilitato alla prestazione del servizio di investimento, sia nella fase precontrattuale (obblighi informativi), sia in quella di esecuzione del contratto quadro (divieto di compiere operazioni in conflitto di interesse o non adeguate, se non previa specifica informazione e conseguente autorizzazione scritta del cliente), è inidonea a cagionare la nullità del contratto perché la nullità ex art. 1418 comma 1 c.c. postula violazioni attinenti ad elementi intrinseci della fattispecie negoziale, relativi alla struttura o al contenuto del contratto, mentre la condotta illegittima del soggetto che presta il servizio di investimento deriva dalla violazione di norme di

comportamento, non di validità ed attiene alla fase precedente alla stipulazione del negozio o alla sua attuazione.

Tribunale di Milano , sez. VI, sent. n. 872 22-01-2008

La questione dell'inadempimento della banca agli obblighi, posti dall'art. 21 t.u.f. e 27, 28 e 29 Reg. Consob 11522/98 per legge, ai quali è tenuta nell'ambito dell'adempimento del mandato ricevuto con il contratto quadro, genera una responsabilità contrattuale risarcitoria della banca per i danni che sono conseguiti alla cliente dall'investimento posto in essere. (Nel caso di specie è risultata la violazione da parte della banca del divieto di porre in essere operazioni non adeguate se non dopo aver reso la specifica informativa di cui all'art. 29 ed aver ottenuto l'ordine scritto della cliente).

Tribunale di Milano , sez. VI, sent. n. 872 22-01-2008

L'informativa prevista dall'art. 21 t.u.f. e 28-29 Reg. Consob 11522/98 è finalizzata a garantire un consenso informato dell'investitore non operatore qualificato nel momento in cui pone in essere operazioni di investimento in strumenti finanziari, che sono ritenute dal quadro normativo (art. 6 t.u.f. e regolamento Consob, in particolare l'art. 28 comma 1 lett. b) Reg. Consob 11522/98 non a caso parla di informativa sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari) attività rischiosa, pericolosa finanziariamente. L'informativa non serve obiettivamente a limitare il verificarsi del rischio dello strumento finanziario, ma serve ad evitare che l'investitore assuma un determinato e concreto rischio (variabile da strumento finanziario a strumento finanziario) senza che ne sia consapevole. Per il sistema normativo l'investitore non professionista assume legittimamente il rischio dell'investimento in strumenti finanziari solo se è stato informato dal soggetto abilitato. In mancanza di tale informativa non sopporta il rischio qualora in concreto esso si verifichi. L'art. 29 vieta all'intermediario di compiere operazioni inadeguate se non dopo la specifica informativa e l'acquisizione di un consenso scritto. Il divieto di compiere operazioni inadeguate attiene alla fase esecutiva del contratto quadro e costituisce, al pari del dovere di informazione, una specificazione del primario dovere di diligenza, correttezza e professionalità nella cura degli interessi del cliente. Tali obblighi si inseriscono nella fase di esecuzione del contratto quadro e la loro violazione non può dare luogo alla risoluzione del singolo negozio di investimento che, sebbene di natura negoziale, si qualifica come momento attuativo del contratto quadro.

Tribunale di Milano , sez. VI, sent. n. 872 22-01-2008

È fondata la domanda di risoluzione dell'ordine-contratto di acquisto di azioni con conseguente restituzione da parte della banca della somma investita nel caso in cui la somma investita costituisca, all'epoca dell'investimento, l'intera liquidità esistente sul conto corrente dell'ordinante. Si tratta di operazione inadeguata sotto

- 7 -

un profilo qualitativo e quantitativo, atteso che l'intera disponibilità veniva impegnata nell'acquisto di titoli azionari di per sé comportanti rischio e tanto più nella specie, atteso il notevole apprezzamento di quel tipo di azioni nei giorni precedenti l'investimento. L'intera operazione, senza prudenziale diversificazione del rischio, risultava azzardata ed adatta ad un investitore dal profilo altamente speculativo, senza che nella specie risultassero elementi dai quali desumere una propensione al rischio alta da parte dell'investitore in esame. Come già rilevato dalla Consob (Comunicazione n. DI/30396 del 21 aprile 2000) pur in difetto di informazioni fornite dal cliente va comunque valutata dall'intermediario l'adeguatezza dell'operazione: ed in proposito il profilo storico del cliente, che in epoca ben più remota aveva comunque investito in titoli del tutto tranquilli, non si presentava in alcun modo speculativo bensì conservativo.

Tribunale di Milano, sez. VI, sent. n. 269 09-01-2008

La violazione dei doveri d'informazione del cliente e di corretta esecuzione delle operazioni che la legge pone a carico dei soggetti autorizzati alla prestazione dei servizi d'investimento finanziario può dar luogo a responsabilità precontrattuale, con conseguente obbligo di risarcimento dei danni, ove tali violazioni avvengano nella fase precedente o coincidente con la stipulazione del contratto d'intermediazione destinato a regolare i successivi rapporti tra le parti; può invece dar luogo a responsabilità contrattuale, ed eventualmente condurre alla risoluzione del predetto contratto, ove si tratti di violazioni riguardanti le operazioni d'investimento o disinvestimento compiute in esecuzione del contratto d'intermediazione finanziaria in questione. In nessun caso, in difetto di previsione normativa in tal senso, la violazione dei suaccennati doveri di comportamento può però determinare la nullità del contratto d'intermediazione, o dei singoli atti negoziali conseguenti, a norma dell'art. 1418, comma 1, c.c.

Cassazione Civile, sez. Unite, sent. n. 26725 19-12-2007
San Paolo IMI
Primo Presidente Carbone, Rel. Rordorf

In relazione alla nullità del contratto per contrarietà a norme imperative in difetto di espressa previsione in tal senso (cd. "nullità virtuale"), deve trovare conferma la tradizionale impostazione secondo la quale, ove non altrimenti stabilito dalla legge, unicamente la violazione di norme inderogabili concernenti la validità del contratto è suscettibile di determinarne la nullità e non già la violazione di norme, anch'esse imperative, riguardanti il comportamento dei contraenti la quale può essere fonte di responsabilità. Ne consegue che, in tema di intermediazione finanziaria, la violazione dei doveri di informazione del cliente e di corretta esecuzione delle operazioni che la legge pone a carico dei soggetti autorizzati alla prestazione dei servizi di investimento finanziario (nella specie, in base all'art. 6 l. n. 1 del 1991) può dar luogo a responsabilità precontrattuale, con conseguenze risarcitorie, ove dette violazioni avvengano nella fase antecedente o coincidente con la stipulazione del contratto di intermediazione destinato a regolare i successivi rapporti tra le parti (cd. "contratto quadro", il quale, per taluni aspetti, può essere accostato alla figura

- 8 -

del mandato); può dar luogo, invece, a responsabilità contrattuale, ed eventualmente condurre alla risoluzione del contratto suddetto, ove si tratti di violazioni riguardanti le operazioni di investimento o disinvestimento compiute in esecuzione del "contratto quadro"; in ogni caso, deve escludersi che, mancando una esplicita previsione normativa, la violazione dei menzionati doveri di comportamento possa determinare, a norma dell'art. 1418, comma 1, c.c., la nullità del cosiddetto "contratto quadro" o dei singoli atti negoziali posti in essere in base ad esso.

Cassazione Civile, sez. U., sent. n. 26724 19-12-2007
Soc. Fincom Valori in liquid. e altro c. San Paolo Imi

La violazione dei doveri di informazione del cliente e del divieto di effettuare operazioni in conflitto di interesse con il cliente o inadeguate al profilo patrimoniale del cliente stesso, posti dalla legge a carico dei soggetti autorizzati alla prestazione dei servizi di investimento finanziario, non danno luogo ad una nullità del contratto di intermediazione finanziaria per violazione di norme imperative; se tali infrazioni avvengono nella fase precedente o coincidente con la stipula del contratto d'intermediazione destinato a regolare i successivi rapporti fra le parti, ricorre un'ipotesi di responsabilità precontrattuale con il conseguente obbligo di risarcimento; quando, invece, le violazioni riguardano operazioni di investimento (o disinvestimento) compiute in esecuzione del contratto, si configura una responsabilità contrattuale che può eventualmente condurre alla risoluzione dello strumento negoziale.

Cassazione Civile, sez. U., sent. n. 26724 19-12-2007
Soc. Fincom Valori in liquid. e altro c. San Paolo Imi

Il requisito della forma scritta ad substantiam è previsto dalla legge non solo per il cd. contratto quadro, in base al quale l'intermediario si obbliga a prestare il servizio di investimento, ma anche per i contratti di acquisto dei singoli strumenti finanziari.

Corte d'Appello di Venezia, sez. III, sent. n. 1566 19-11-2007
Pres. O. Carbone, Est. M. Bellano

In materia di intermediazione finanziaria, l'adesione di un investitore ad un piano finanziario di accumulo predisposto da una banca presuppone il rispetto, da parte di quest'ultima, di una serie di condizioni previste, a pena di nullità, dal Regolamento Consob. In particolare, l'ente che predispone il piano di investimento è tenuto, da un lato, al rispetto della forma scritta sia per la stipula dei contratti relativi alla prestazione dei servizi sia per l'informazione al cliente circa l'eventuale sussistenza di un conflitto di interesse nella realizzazione degli investimenti e, dall'altro lato, all'adempimento di specifici obblighi di informazione al cliente circa i rischi e le implicazioni dell'investimento stesso al fine di garantirgli la massima libertà di scelta e di gestione. L'inosservanza degli obblighi suddetti determina

- 9 -

l'insorgenza, in capo all'ente bancario, della responsabilità per la grave perdita eventualmente subita dall'investitore.

Tribunale di Salerno, sez. I, sent. n. 7795 16-11-2007

La banca ha il preciso obbligo di informare il cliente investitore delle caratteristiche specifiche dell'operazione che sta per concludere e della eventuale non-adequatezza dell'investimento richiesto; come previsto dall'art. 29 comma 1, reg. Consob, che pone a carico degli intermediari l'obbligo di astenersi dall'effettuare con o per conto degli investitori operazioni non adeguate per tipologia, frequenza o dimensione.

Tribunale di Firenze , sez. III 06-11-2007
Sestini c. Bnl e altro

A tenore dell'art. 29, 3 comma, del regolamento Consob, anche le operazioni reputate ad alto rischio ed inadeguate dell'intermediario finanziari, se volute dall'investitore, possono e debbono senz'altro trovare esecuzione alla condizione che siano supportate da apposita informativa o manleva. Una volta acquisita, quindi la prova dell'avvertimento fornito dall'intermediario circa la sua opinione in ordine all'inadeguatezza dell'investimento, e del fatto che l'investitore abbia dato ugualmente, ciò nonostante, il suo ordine scritto, l'operazione ben può trovare esecuzione, senza che per questo debba considerarsene responsabile l'intermediario.

Corte d'Appello di Milano, sez. I 09-10-2007
Colombi e altro c. Fideraum
Presidente Giuseppe Patrone, Consigliere relatore Filippo Lamanna

In difetto di specifica indicazione normativa dell'arco temporale rilevante ai fini della verifica della sussistenza del requisito degli investimenti previsto dall'art. 1 l.f. nel testo novellato dal d.lgs. 5/06, debbono prendersi in considerazione, nel caso di società commerciale, gli ultimi tre esercizi dovendosi fare ricorso, in via analogica, al criterio stabilito nella medesima norma a proposito dei ricavi e fissato altresì nell'art. 14 l.f., avendo riguardo alla data di deposito del ricorso di fallimento.

Tribunale di Mantova 30-08-2007
Pres. G. Scaglioni, rel. Mauro Bernardi

La banca che abbia avvertito i clienti della inadeguatezza dell'operazione di acquisto di obbligazioni a carattere speculativo (Cirio ed Argentina) in relazione alla loro situazione finanziaria, esperienza in materia di investimenti, propensione al rischio ed obiettivi di investimento non è tenuta ad avvertire i medesimi clienti della

inadeguatezza "per dimensioni" qualora gli stessi abbiano in passato investito in obbligazioni per oltre 900 milioni di lire e chiesto informazioni per accedere alla stipula di contratti di "swap domestico".

Tribunale di Savona 11-07-2007
Pres. G. La Mattina - Est. M. Bruno

Sebbene gli specifici contratti di "Interest Rate Swap" non siano strumenti di investimento e rendimento, la struttura e l'aleatorietà dei medesimi rende pacifica la loro collocazione tra gli strumenti della cd. "finanza derivata", con la conseguente applicazione della disciplina dettata dall'art. 21 t.u.F. e dai relativi Regolamenti.

Tribunale di Trani, sent. n. 509 03-07-2007
Giudice Francesco Federici

Se il cliente non mette l'intermediario in condizione di valutare in modo appropriato l'adeguatezza del tipo di investimento, è iniquo addebitare all'intermediario la carenza di informativa sul rischio dell'investimento.

Tribunale di Genova, sez. I 03-07-2007
E.C. c. Soc. Banco di Sardegna

L'intermediario che ha negoziato obbligazioni argentine nel febbraio/marzo 2000 non disponeva di adeguata consapevolezza sulla fragilità del titolo, fin allora ritenuto ancora un investimento appetibile.

Tribunale di Genova, sez. I 03-07-2007
E.C. c. Soc. Banco di Sardegna

L'attività di consulenza si caratterizza per la sostanziale "neutralità" dell'intermediario rispetto alla conclusione delle operazioni eventualmente conseguenti all'esercizio della consulenza; è evidente, infatti, che, nel caso della consulenza (a differenza dell'attività di gestione, che comporta l'obbligo di effettuare valutazioni discrezionali circa l'opportunità di investimenti e l'obbligo di predisporre la possibilità che dette valutazioni si traducano in operazioni), la scelta di tradurre in operatività i consigli rimane sempre in capo al cliente.

Tribunale di Torre Annunziata, sent. n. 779 27-06-2007
Pres. A. Greco, rel. Stefania Storace

L'art. 23 del t.u.f. nella parte in cui prevede che "I contratti relativi alla prestazione

dei servizi di investimento e accessori sono redatti per iscritto e un esemplare è consegnato ai clienti", va interpretato non già in senso riduttivo, come se richiamasse l'obbligo di forma scritta per i soli contratti-quadro già previsto dall'art. 6 l. n. 1 del 1991, ma, piuttosto, nel senso che, riprendendo la già più ampia prescrizione dell'art. 18 d.lg. n. 415 del 1996, intende specificare la necessità di forma scritta per tutti i contratti comunque attinenti alla prestazione di servizi di investimento e, dunque, anche per i singoli contratti nei quali tale prestazione si risolve.

Corte d'Appello di Milano 27-06-2007

La prova di avere fornito le indispensabili informazioni circa la natura ed il rischio di un investimento non può essere data oralmente dallo stesso funzionario di banca che ha posto in essere l'operazione con le modalità non corrette, per l'intrinseca inattendibilità della testimonianza.

Tribunale di Vicenza 15-06-2007
Pres. M. Colasanto - Est. G. Limitone

L'assenza di informazioni circa la propensione al rischio del risparmiatore non può certo rendere adeguata qualsiasi operazione, anzi deve vincolare chi propone l'investimento a maggiore cautela e a maggiore diligenza nelle proposte e nell'assolvere gli obblighi informativi in relazione al rischio connesso ad ogni singola operazione.

Tribunale di Vicenza 15-06-2007
Pres. M. Colasanto - Est. G. Limitone

L'assenza di informazioni circa la propensione al rischio del risparmiatore non può certo rendere adeguata qualsiasi operazione, anzi deve vincolare chi propone l'investimento a maggiore cautela e a maggiore diligenza nelle proposte e nell'assolvere gli obblighi informativi in relazione al rischio connesso ad ogni singola operazione, avuto riguardo al profilo concretamente ravvisabile nel cliente.

Tribunale di Vicenza 15-06-2007
Pres. M. Colasanto - Est. G. Limitone

Tanto ai sensi del d.lg. 23 luglio 1996 n. 415 (con cui è stata recepita la direttiva 93/22/Cee del 10 maggio 1993 relativa ai servizi di investimento nel settore dei valori mobiliari), quanto ai sensi della l. 2 gennaio 1991 n. 1, si ha "gestione patrimoniale" ove siano presenti gli elementi del mandato e dello svolgimento su base discrezionale ed individualizzata; ove difettino tali elementi, si è al di fuori della gestione patrimoniale, rientrandosi nell'area, consentita ai promotori

finanziari, della consulenza e assistenza nelle attività decisionali del cliente. Ai fini dell'accertamento del tipo di rapporto è quindi necessario verificare la sussistenza, o meno, di una decisione autonoma, da parte dell'investitore, sulle diverse operazioni finanziarie intraprese, e se tale elemento non sussiste è altresì necessario accertare se tali operazioni sono state effettuate nel quadro di un ampio e preventivo programma strategico di investimenti, elaborati direttamente dal gestore, sulla base di un pregresso conferimento di un incarico di carattere generale da parte del cliente. (Fattispecie in cui era stata esclusa la gestione di fatto dei patrimoni dei clienti da parte di un promotore finanziario in quanto, oltre all'inesistenza di un mandato generale, era stata documentata la sottoscrizione, da parte dei clienti, degli ordini relativi ai vari investimenti effettuati).

Cassazione Civile, sez. II, sent. n. 12479 28-05-2007
Consob c. Tallone e altro

L'utilizzo, senza il consenso scritto dei clienti, da parte delle imprese di investimento o degli intermediari finanziari, di strumenti finanziari di pertinenza dei clienti, dai primi detenuti a qualsiasi titolo, ove posto in essere nel corso del tempo attraverso una pluralità di comportamenti aventi la medesima concludenza ai fini in questione, integra il dettato del comma 14 dell'art. 201, d.lg. 24 febbraio 1998 n. 58, attesa l'inconfigurabilità, ai fini in questione, di una obbligatoria sussistenza di eterogeneità di fattispecie suscettibili di consentire l'esercitabilità del potere cautelare ivi disciplinato (sospensione dell'agente di cambio iscritto nel ruolo unico nazionale dall'esercizio delle attività svolte e nomina di un commissario che assuma la gestione delle attività stesse quando risultino gravi violazioni delle disposizioni legislative o amministrative).

Tribunale Amministrativo Lazio, sez. dist. di Roma, sez. I, sent. n. 3452 19-04-2007
P.M.R. c. Commissione Nazionale Società e Borsa (Consob), Commissario P.C.F.
(n.c.)

La violazione delle norme che disciplinano il comportamento degli intermediari nella prestazione dei servizi di investimento non determina la nullità del negozio concluso tra intermediario e cliente. L'adesione all'OPS promossa dall'Argentina configura, nei confronti dell'intermediario, convalida del contratto annullabile e rinuncia implicita all'azione di nullità e di risoluzione del contratto. È responsabile contrattualmente l'intermediario che, successivamente all'esecuzione dell'ordine, non informi il cliente circa il significativo deprezzamento del titolo acquistato.

Tribunale di Asti 29-03-2007
A. e altro c. Monte Paschi Siena

La violazione delle norme che disciplinano il comportamento degli intermediari nella prestazione dei servizi di investimento non determina la nullità del negozio concluso tra intermediario e cliente. L'adesione all'OPS promossa dall'Argentina

configura, nei confronti dell'intermediario, convalida del contratto annullabile e rinuncia implicita all'azione di nullità e di risoluzione del contratto. È responsabile contrattualmente l'intermediario che, successivamente all'esecuzione dell'ordine, non informi il cliente circa il significativo deprezzamento del titolo acquistato.

Tribunale di Asti 29-03-2007
A. e altro c. Monte Paschi Siena

L'eccezione di nullità dell'atto di citazione con cui si chiede la risoluzione di contratti di investimento in valori mobiliari non specificamente indicati va disattesa quando la banca intermediaria è ugualmente nella condizione di svolgere le proprie difese.

Tribunale di Genova, sez. VI 22-03-2007
S.M.C. c. Soc. Banco di S. Giorgio

La violazione degli obblighi d'informazione in capo all'intermediario di servizi d'investimento costituisce ipotesi di responsabilità contrattuale, che può essere fatta risalire anche alla norma di cui all'art. 1337 c.c.

Tribunale di Genova, sez. VI 22-03-2007
S.M.C. c. Soc. Banco di S. Giorgio

A seguito della novella legislativa introdotta dal d.lg. n. 5/2006 di riforma delle procedure concorsuali, il legislatore ha inteso non distinguere, ai fini della qualifica di piccolo imprenditore al comma 2 dell'art. 1, gli esercenti un'attività commerciale "in forma individuale o collettiva" che avessero conseguito un limitato volume d'affari e avessero effettuato modesti investimenti, con la chiara esclusione dal novero delle piccole imprese di tutte le società commerciali. Ne segue che non può qualificarsi "piccolo imprenditore" artigiano una società esercente attività commerciale sebbene di modeste dimensioni, giacché la deroga prevista dalle leggi speciali in materia di artigianato (art. 3 e 4 l. 8/8/85 n. 443 e s.m.i.) sono di stretta applicazione, nel senso che presuppongono che la qualità di piccolo imprenditore della società artigiana derivi dal lavoro svolto da coloro che "uti soci" operino nell'ambito dell'impresa collettiva pur non assumendo la qualità di imprenditori.

Tribunale di Trani, sent. n. 185 13-03-2007
Presidente Concetta Russi, Relatore Gaetano Catalani

E' noto che l'art. 23 D.Lg. 24 febbraio 1998, n. 58, richiede la forma scritta a pena di nullità soltanto per il c.d. "contratto quadro" disciplinante la prestazione dei servizi di investimento, e non anche per il singolo ordine che l'investitore impartisce all'intermediario, ordine che, ai sensi dell'art. 60 del reg. Consob n. 11522/98, può

essere conferito anche per via telefonica a condizione che l'intermediario lo registri su nastro magnetico o su altro supporto equivalente.

Tribunale di Bari, sez. II, sent. n. 688 27-02-2007
M.M. c. BPM s.c.r.l.

Nella controversia promossa contro un convenuto non residente in Italia con una domanda principale e con un'altra domanda proposta in via subordinata al mancato accoglimento della prima, ove sussista, in relazione alla domanda principale, una valida proroga della competenza giurisdizionale in favore del giudice di altro Stato membro ai sensi dell'art. 23 del regolamento Ce 22 dicembre 2000 n. 44, sussiste il difetto di competenza giurisdizionale del giudice italiano anche in relazione alla domanda subordinata. (Nella specie la domanda principale riguardava l'accertamento della nullità o dell'inefficacia di alcuni contratti aventi ad oggetto operazioni su strumenti finanziari derivati, laddove la domanda subordinata concerneva la richiesta di risarcimento del danno per scorretta esecuzione dell'incarico di consulenza finanziaria conferito alla stessa società in ordine ai medesimi contratti di investimento).

Cassazione Civile, sez. U., sent. n. 3841 20-02-2007
Jp Morgan Chase Bank National c. Poste it.

In caso di investimenti finanziari non adeguati, l'intermediario ha adempiuto i propri doveri di informazione allorché abbia avvisato l'investitore circa la rischiosità dell'operazione, facendo sottoscrivere, stante l'insistenza ad effettuare l'operazione, la dichiarazione di non adeguatezza dell'operazione effettuata. Nessun rilievo viene attribuito alla mancanza nella dichiarazione delle motivazioni dell'inadeguatezza dell'investimento, posto che - secondo la testimonianza acquisita - le informazioni sul punto erano state fornite verbalmente, così soddisfacendo i requisiti di cui al comma 3 dell'art. 29 del reg. Consob n. 11522 del 1998, il quale non impone una forma specifica in ordine all'obbligo informativo in questione.

Tribunale di Busto Arsizio 13-02-2007

Deve essere dichiarata la nullità dell'ordine di negoziazione che venga impartito in violazione delle forme previste dal contratto quadro per la prestazione dei servizi di investimento (Nel caso di specie, il contratto quadro prevedeva per gli ordini di negoziazione la forma scritta e, solo in via eccezionale, quella telefonica con annotazione scritta della telefonata nei registri interni della banca).

Tribunale di Milano 31-01-2007
Pres. S. Di Blasi, Rel. S. Puliga

L'esistenza in materia di adempimenti prescritti a pena di nullità e di altri e distinti obblighi di comportamento parimenti posti a carico degli intermediari non consente di qualificare l'intera disciplina dell'intermediazione mobiliare come di ordine pubblico e di ritenerla presidiata dalla c.d. nullità virtuale di cui all'art. 1418 c.c.; ne consegue che non può ritenersi nullo il consenso prestato al singolo investimento ove risulti non osservato l'obbligo informativo, non costituendo l'informazione, come sembra desumersi dall'impianto complessivo della relativa normativa, requisito dell'atto a pena di nullità e potendo, piuttosto, l'accertata violazione degli obblighi informativi, fondare – ove ne sussistano i presupposti – l'esperibilità dell'azione risarcitoria e/o di risoluzione per inadempimento”.

Tribunale di Trapani 24-01-2007
F.G. c. Banca di Roma spa
Presidente Mario D'Angelo, Relatore Caterina Bordo

Qualora il risparmiatore, nel giudizio promosso nei confronti dell'intermediario per la violazione dei doveri allo stesso imposti dal contratto e dalle norme di legge venga dedotta la circostanza della sollecitazione all'investimento, grava sull'intermediario l'onere di provare che la fattispecie dedotta non integra la sollecitazione all'investimento ma la negoziazione.

Tribunale di Catania 23-01-2007
Pres. G.B. Macrì, Rel. B. Paternò Raddusa

Pur nel regime di inversione dell'onere della prova previsto dall'art. 23 d.lg. 24 febbraio 1998, n. 58 in ordine al risarcimento dei danni cagionati nell'esercizio di servizi di investimento, spetta comunque all'investitore dimostrare che il danno patito costituisce conseguenza diretta ed immediata della condotta colposa dell'intermediario.

Tribunale di Lucca, sent. n. 87 19-01-2007
Menucci c. Banca Toscana

Il vincolo tra il contratto quadro per la prestazione dei servizi di investimento, l'ordine di negoziazione del cliente e l'esecuzione dello stesso da parte dell'intermediario è indissolubile. Ne consegue che, in mancanza del contratto quadro, che gli attribuisce fondamento causale, l'ordine dato dall'investitore, seppure in forma scritta, quando occorre, seppure "consapevole" e specifico, seppure insomma immune da vizi intrinseci ed astrattamente equiparabile ad un autonomo mandato, resta sempre e comunque nullo perché sfornito di propria causa e la sua esecuzione non può produrre alcun effetto giuridico nei rapporti tra intermediario e investitore. In tale ipotesi, non può neppure validamente sostenersi che la mancata contestazione degli estratti conto, la riscossione delle cedole ed il conferimento all'intermediario del mandato ad insinuarsi nella procedura

concorsuale avrebbero dato luogo a ratifica, convalida o, comunque approvazione dell'operato della banca.

Tribunale di Cagliari, sent. n. 120 18-01-2007
Mameli c. Cassa di risparmio Parma e Piacenza
Pres. G. Risotti, Rel. M. Poddighe

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.

Tribunale di Milano, sent. n. 542 10-01-2007
Pres. Salvatore Di Blasi, Rel. Silvia Brat

La mera compilazione della scheda-cliente non esonera l'intermediario dal dovere di verificare pur sempre la congruità dell'investimento in rapporto al profilo patrimoniale e finanziario del cliente ed il dovere del mandatario è ben lungi dall'esaurirsi nella sottoposizione, al cliente, di tutta una serie di moduli. Tuttavia l'investitore che decida di mutare il proprio profilo di rischio da medio-alto a elevato, che fornisca l'ulteriore indicazione di voler porre in essere una speculazione in titoli Argentina e che abbia effettuato operazioni in swap per l'importo di due milioni di dollari USA, non può fondatamente sostenere che sia inadeguata al proprio profilo di rischio l'operazione di acquisto di obbligazioni Parmalat per l'importo di circa E. 110.000 e che la banca non abbia assolto ai propri doveri informativi.

Tribunale di Milano, sent. n. 542 10-01-2007
Pres. Salvatore Di Blasi, Rel. Silvia Brat

L'obbligo di valutazione e di eventuale disincentivazione dall'investimento non viene meno, né è attenuato nell'ipotesi di rifiuto del cliente di fornire informazioni circa la propensione al rischio e la situazione finanziaria, prima della stipulazione del contratto quadro, come previsto dall'art. 28, reg. Consob n. 11522/98. A tale proposito, va ricordato che la Consob, pur avendo sottolineato che il regolamento non impone alcuna specifica modalità di assolvimento dell'obbligo, con comunicazione n. 30396 del 21 aprile 2000, ha raccomandato agli intermediari di "non sollecitare in alcun modo il rifiuto dell'investitore di fornire le informazioni richieste".

Tribunale di Milano, sent. n. 542 10-01-2007
Pres. Salvatore Di Blasi, Rel. Silvia Brat

Nel procedimento di accertamento dell'invalidità del contratto di investimento concluso con un istituto di credito, con le consequenziali pronunce in termini risarcitori, si configura una materia rientrante, tra quelle per le quali è prevista l'applicazione del rito speciale societario. Pertanto, alla notifica da parte del difensore degli attori di un atto denominato istanza di fissazione di udienza, al quale fa seguito l'eccezione di estinzione del giudizio per mancato rispetto del termine di venti giorni decorrenti dalla notifica dell'ultimo scritto avversario, è fondato il reclamo proposto da parte attrice col quale si deduce che il proprio atto ancorché denominato "istanza di fissazione di udienza", contenendo tutti gli elementi della memoria di replica; e, notificato nel termine per replicare assegnato dalla controparte; non integra gli estremi per una estinzione del giudizio.

Tribunale di Lamezia Terme 05-01-2007
Credito emiliano

In caso di servizio di investimento, posto che la richiesta di consegna anche della documentazione relativa ai "rapporti di deposito titoli, configura un servizio accessorio ai servizi di investimento, e posto che il rito societario disciplina pure le controversie relative ai rapporti in materia di servizi accessori tra quelle assoggettate al suo rito, anche per le cause connesse, ne consegue il mutamento del rito.

Tribunale di Napoli 02-01-2007

La disposizione generale sul mandato - per cui si intendono implicitamente approvate le operazioni realizzate dal mandatario e non contestate dal mandante che ne abbia avuto comunicazione - non vale ad elidere i diritti risarcitori che competono al cliente che contesti un comportamento illegittimo della banca in relazione ad una operazione di investimento, della quale non è in discussione il fatto che sia stata a suo tempo approvata, bensì che abbia prodotto conseguenze negative evitabili se l'istituto avesse tenuto una condotta conforme al precetto legislativo.

Tribunale di Monza, sent. n. 3556 12-12-2006
Pres. G. D'Aietti, Rel. L. Modignani

In caso di investimento in bond Cirio è prioritario accertare se l'investimento potesse, all'epoca in cui è avvenuto, ritenersi adeguato al profilo finanziario dell'investitore ed in particolare alla sua propensione al rischio. In caso di esito positivo, occorre verificare l'eventuale adeguata informazione circa il rischio che l'investimento in bond Cirio avrebbe potuto comportare a carico degli investitori. La circostanza che all'investitore sia stato consegnato il documento sui rischi generali degli investimenti finanziari non è sufficiente a soddisfare tale esigenza di tutela del risparmiatore, trattandosi di informativa del tutto generica che non garantisce quella conoscenza concreta ed effettiva del titolo negoziato che l'intermediario

deve assicurare in modo da rendere il cliente capace di tutelare il proprio interesse e di assumersi consapevolmente i rischi dell'investimento compiuto. È configurabile, pertanto la violazione dei doveri di informarsi e di informare incombente sulla banca negoziatrice e, in particolare. Trattasi di responsabilità contrattuale, poiché, conformemente alla giurisprudenza prevalente, nei contratti a prestazioni corrispettive i doveri di correttezza e diligenza di cui agli art. 1338 e 1175 c.c. si estendono ai cd. obblighi di protezione ed informazione che completano ed integrano l'obbligazione principale a carico delle parti. La banca intermediaria va pertanto condannata al pagamento in favore del cliente della somma pari al capitale investito, oltre alla rivalutazione monetaria secondo gli indici Istat ed agli interessi sul capitale annualmente rivalutato.

Tribunale di Rimini 07-12-2006

Costituisce principio generalmente condiviso quello di non interferenza delle regole di comportamento con le regole di validità. Le regole di validità, in quanto disciplina dell'atto, prevedono oneri dal cui mancato assolvimento deriva solo l'improduttività di effetti giuridici. La violazione dei doveri di comportamento ha invece conseguenze esclusivamente sul piano risarcitorio, e non può determinare l'invalidità dell'atto. Mancando la compenetrazione ex lege di regola di validità e regola di comportamento, all'inottemperanza ai doveri comportamentali, e segnatamente agli obblighi informativi cui è tenuta la Banca che agisce quale intermediario finanziario, non può essere ricondotta la sanzione della nullità del contratto, o della singola operazione di acquisto. Il rimedio è quello che l'ordinamento normalmente prevede per la violazione di doveri di comportamento, e dunque innanzitutto il rimedio risarcitorio, per responsabilità precontrattuale ai sensi dell'art. 1337, con riferimento al comportamento tenuto in sede di stipulazione del contratto quadro ovvero per responsabilità contrattuale per violazione dei doveri previsti dall'art. 21 del Testo unico, i quali penetrano in via di integrazione ai sensi dell'art. 1374 c.c. nel regolamento negoziale. In ogni caso, a prescindere dall'azione risarcitoria, compete il rimedio risolutorio del contratto quadro per inadempimento ai sensi dell'art. 1453 c.c. con riferimento alla condotta tenuta nelle singole operazioni di investimento.

Tribunale di Bari, sez. II 04-12-2006

Nell'ipotesi di conflitto di interessi, l'autorizzazione ex art. 27 regolamento CONSOB n. 11522/1998 non deve operare quale clausola deresponsabilizzante per eventuali operazioni poste in essere a discapito del cliente e a vantaggio dell'intermediario o di un altro soggetto. Pertanto, perché l'intermediario possa da corso all'operazione, non è sufficiente il consenso espresso e consapevole del cliente, ma deve sussistere la rispondenza dell'operazione ad un di lui interesse. In sostanza, il dovere di trasparenza, nell'ipotesi di conflitto di interesse, è certamente più incisivo e deve rendere l'investitore il più possibile edotto delle operazioni di investimento proposte. Solo in questo senso, ossia a fronte di un'informazione completa ed efficace, idonea a raggiungere la sfera cognitiva dell'investitore ed a colmare il gap conoscitivo inevitabile, resa anche alla luce del criterio dell'equo

- 19 -

trattamento evidenziato dall'art. 21, I comma, lett. a) del T.U.F., la banca può dimostrare di aver ottemperato a disposizioni legislative, come integrate dal regolamento CONSOB, in ossequio alla tutela costituzionale del risparmio ex art. 47 Cost.

Tribunale di Milano, sez. VI, sent. n. 2839 22-11-2006
Pres. Vanoni, Rel. Silvia Brat

In materia di contratto di investimento mobiliare, nel caso in cui l'investitore sia un avvocato, l'intermediario non è tenuto ad accertarsi che il cliente abbia compreso le caratteristiche essenziali dell'operazione proposta, non solo con riguardo ai relativi costi e rischi patrimoniali, ma anche con riferimento alla sua adeguatezza in rapporto alla situazione dell'investitore; pertanto, non si ritengono violati, da parte della banca, gli obblighi di diligenza professionale quando abbia adempiuto alla consegna di copia del contratto e del prospetto informativo inerente agli strumenti, quando le clausole contrattuali risultino redatte in modo chiaro e comprensibile e i documenti compilati in ogni loro parte.

Tribunale di Salerno, sez. I 10-11-2006
C.L. c. MPS Banca Personale spa

La natura speculativa delle obbligazioni della Repubblica Argentina è compatibile con il profilo di rischio che, a fronte del rifiuto di fornire informazioni sulla propria situazione finanziaria, l'intermediario può dedurre dal fatto che l'investitore sia un Maresciallo della Guardia di Finanza da poco in pensione, dal fatto che l'investimento in obbligazioni argentine sia di importo non superiore a 10.000,00 euro a fronte di un patrimonio investito di circa 60.000,00 euro costituito anche da azioni Seat Pagine Gialle e Banca Intesa.

Tribunale di Vasto, sent. n. 308 09-11-2006
Pres. G. Ghionni, Rel. A.R. Capuozzo

La violazione di obblighi specifici posti dalla legge a carico della banca nell'espletamento dell'attività d'intermediazione finanziaria, in particolare, derivanti dal combinato disposto di cui agli art. 21 lett. a) e b) del d.lg. 24.2.1998, n.58, e 28 del regolamento Consob 1.7.1998, n.11522, che impongono all'istituto di credito di prestare i servizi di investimento con l'uso di un'adeguata diligenza, e di operare in modo che i clienti siano sempre adeguatamente informati, comporta la responsabilità dell'azienda di credito verso l'investitore, per omessa prestazione dell'attività d'informazione concernente la volatilità e l'alto rischio dei titoli di cui si propone l'acquisto, considerate le loro caratteristiche speculative, e tenuto conto che, in tal modo non è possibile consentire la consapevole accettazione iniziale del rischio da parte del medesimo investitore. A ciò aggiungasi che il corretto assolvimento degli obblighi d'informazione rileva ancor più ove si consideri lo specifico profilo assunto dall'investitore, in relazione alla concreta incidenza che

può assumere l'inadempimento della banca rispetto alla valutazione della convenienza dell'operazione finanziaria, nella duplice fase genetica (acquisto del prodotto) ed esecutiva (gestione del portafoglio).

Tribunale di Bari, sez. II, sent. n. 2736 08-11-2006
G.U. Luigi Agostinacchio

Può considerarsi adeguata l'operazione di acquisto di obbligazioni argentine effettuato nel dicembre del 1997 per un valore di E. 20.000,00 da parte di investitore con portafoglio con investimenti di circa lire 330.000.000 e che abbia effettuato operazioni anche in obbligazioni venezuelane e colombiane.

Tribunale di Genova, sent. n. 3771 03-11-2006
Pres. A. Bigotti, Rel. M.M. Zuccolini

L'omessa comunicazione all'investitore delle modifiche che incidono sulla politica di investimento del fondo, prevista da una specifica clausola del contratto di sottoscrizione al fine di consentire l'eventuale recesso, è fonte di responsabilità per i danni eventualmente subiti dal cliente e di tali danni risponde, ai sensi degli artt. 36 e 38 del d. lgs. n. 58/1998 la società promotrice, il gestore ed anche la banca depositaria, dovendo l'informazione riguardare non solo i rischi dell'investimento al momento della sottoscrizione, ma anche quelli sopravvenuti, soprattutto laddove si tratti di rischi diversi da quelli che il risparmiatore ha consapevolmente assunto.

Tribunale di Brescia 13-10-2006
Giudice Est. Vittoria Gabriele

Le regole di comportamento nella prestazione dei servizi d'investimento non attengono alla struttura o all'oggetto del contratto, ma si collocano nella fase delle trattative o nella fase esecutiva e sono finalizzate a consentire all'investitore la valutazione della convenienza dell'operazione. La loro violazione da parte di un intermediario abilitato non determina, pertanto, la nullità del "contratto quadro" o del singolo ordine d'acquisto, bensì la responsabilità precontrattuale del soggetto abilitato.

Tribunale di Trani 10-10-2006

L'investimento di risparmi comuni impone la sottoscrizione dei contratti di sottoscrizione dei relativi prodotti finanziari (nella specie "BTP del Salento") da parte di tutti gli investitori ancorché disgiuntamente operanti.

Tribunale di Bari, sent. n. 1993 17-07-2006
Pres. L. Di Lalla, Est. R. Simone

Il contratto "BPT Tel" si compone di due operazioni differenti: l'acquisto di BTP e la vendita di un'opzione put, pertanto, il collegamento funzionale fra le due operazioni, desumibile dalla destinazione dei titoli obbligazionari acquistati a garanzia delle obbligazioni gravanti sul cliente in virtù dell'acquisto del prodotto derivato e dalla circostanza che il conveniente prezzo di acquisto dei buoni del tesoro si giustifica con l'incerto esito dell'operazione derivata, osta a una declaratoria parziale di nullità, limitata alla sola componente azionaria e aleatoria dell'investimento.

Tribunale di Bari, sez. II, sent. n. 1993 17-07-2006

La violazione da parte dell'intermediario finanziario dei doveri di informazione e di comportamento relativi ai contratti di investimento in bonds argentini è fonte di responsabilità per inadempimento contrattuale.

Tribunale di Terni, sent. n. 443 14-07-2006
B. c. Banca Pop. di Spoleto

Non può essere accolta la richiesta di risarcimento di due investitori a seguito dell'acquisto da parte loro di bond argentini in quanto soggetti non inesperti, spesso avvezzi ad investimenti mobiliari di natura anche azionaria, da cui se ne rileva la conoscenza dei relativi mercati, inoltre l'acquisto dei bond argentini, essendo avvenuto nel 1997, data ben lontana rispetto al default dichiarato dalle autorità argentine, non può lontanamente far alludere ad una cattiva informazione o intento fraudolento della banca.

Tribunale di Udine 07-07-2006
Gon e altro c. Soc. Credito Coop. Friuli

In caso di intermediazione mobiliare di istituti creditizi per l'acquisto di titoli, l'intermediario oltre a dover adeguatamente informare l'investitore sulle condizioni e i rischi dell'investimento, deve anche valutare l'adeguatezza delle operazioni di investimento in rapporto al richiedente. Pertanto, l'investimento in titoli argentini pur risultando inadeguato al profilo dei richiedenti è stato ugualmente eseguito dalla banca, non seguendo la procedura di astensione condizionata, ne deriva l'accertamento della violazione del dovere di diligenza professionale nell'interesse del cliente, con conseguente obbligo di risarcire il danno provocato.

Tribunale di Udine 30-06-2006
Palmitesta e altro c. Banca Roma

L'art. 23 u.c. d.lg. 58/98 pone a carico dei soggetti abilitati all'esercizio dei servizi di investimento l'onere di provare di avere agito con la specifica diligenza richiesta

e, quindi, di avere adeguatamente informato il cliente della eventuale natura speculativa dei titoli obbligazionari da acquistare; tale onere probatorio non può dirsi assolto qualora la banca si sia limitata a sottoporre all'attore, contestualmente all'ordine di acquisto, un modulo nel quale l'intermediario, secondo una dicitura prestampata, sconsiglia l'operazione definendola genericamente "non adeguata".

Tribunale di Lecce, sez. II 12-06-2006
P.A.M. c. Banca Popolare Pugliese

Ritenuto che la banca convenuta si è difesa non solo negando il fatto e in diritto le allegazioni dell'atto di citazione, ma anche positivamente affermando gli elementi fattuali in cui si è espressa la specifica diligenza richiesta all'intermediario nello svolgimento dei servizi di investimento, e ciò in forza dell'onere probatorio posto a suo carico dall'art. 23 comma ultimo Tuf: e tale affermazione ha supportato con documenti e con deduzioni istruttorie (27 capitoli di prova), che ampliano il thema probandum; ritenuto che tale comportamento difensivo è ricorrente nei giudizi di cui all'art. 1, lett. d) d.lg. n. 5 del 2003 e peculiare degli stessi, per effetto della predetta inversione probatoria che induce il convenuto a una difesa non solo di mera negazione o contestazione, ma in qualche modo attiva, propositiva di asserzioni fattuali nuove, che richiedono la produzione di documenti ovvero la formulazione di istanze istruttorie relativi a circostanze nuove e diverse rispetto a quanto allegato dall'attore; considerato che l'istanza di fissazione di udienza notificata dalla difesa convenuta immediatamente dopo la notifica della comparsa di costituzione (o comunque senza concedere all'attore un termine di replica ex art. 6), ove ritenuta ammissibile, impedirebbe all'attore ogni possibilità di prova contraria a quanto dedotto e prodotto dal convenuto, e, alla stregua del dato testuale del comma 2 bis dell'art. 10 d.lg. n. 5 del 2003, gli opporrebbe la fida confessio dei fatti "in precedenza non specificatamente contestati"; considerato che, nell'attuale assetto della normativa processuale di cui al d.lg. n. 5 del 2003, non si intravedono possibili correttivi neppure d'ufficio a tale conclusione (a differenza di quanto, nel rito del lavoro, permettono gli art. 420 e 421 c.p.c.) in quanto l'art. 184 bis c.p.c. - che peraltro presuppone un'istanza di parte - pone rimedio a una "decadenza", ossia alla scadenza di un termine perentorio, e l'art. 13 comma 5 d.lg. n. 5 del 2003 vuole ovviare a "irregolarità procedurali". Concetto nel quale non sembra possa rientrare un'interpretazione restrittiva dell'art. 8 comma 2 lett. A) e C) del predetto d.lg.; ritenuto che tale effetto, di sicura compressione del diritto di difesa dell'attore, non trova ragionevole giustificazione nel dichiarato intento del legislatore di ottenere dalle parti, fin dal primo atto, una completa formulazione delle rispettive domande e una leale discovery delle proprie allegazioni probatorie, in quanto l'attore non può sapere, a priori, se e quali fatti nuovi saranno adottati dalla controparte; rilevato pertanto che, in ossequio a un'interpretazione costituzionalmente orientata, e nello stesso spirito della riforma processuale di cui al d.lg. n. 5 del 2003, che, pur contenendo i tempi, da come norma generale spazio esaustivo al contraddittorio tra le parti prima di giungere alla cristallizzazione dell'istanza di fissazione di udienza (cfr. art. 6 e 7), la frase "ha proposto domande riconvenzionali ovvero sollevato eccezioni non rilevabili d'ufficio", che costituisce il limite al potere del convenuto di notificare immediatamente istanza di fissazione di udienza, non può essere intesa riduttivamente in conformità dell'assai circoscritta nozione di "eccezioni non rilevabili d'ufficio" che, in relazione alla diversa

prospettiva di cui all'art. 112 c.p.c. ha enucleato il giudice di legittimità, ma deve essere interpretata comprendendo nella nozione di "eccezioni non rilevabili d'ufficio" (nozione che, in assenza di definizioni normative, deriva dall'interpretazione dottrinale e giudiziaria) tutte le allegazioni fattuali che si pongono a contrastare, sotto il profilo dell'efficacia o della stessa sussistenza, le allegazioni della controparte; conclusivamente, tale limite; va interpretato ricomprendendovi ogni difesa del convenuto che comporti un ampliamento non solo del thema decidendum ma anche del thema probandum; alla stregua di tali argomenti, l'istanza di fissazione d'udienza è da ritenersi inammissibile.

Tribunale di Milano 10-06-2006

La regola contenuta nell'art. 23, VI° comma del TUF, secondo la quale grava sull'intermediario l'onere di provare di aver prestato la specifica diligenza richiesta nella prestazione dei servizi di investimento non opera esclusivamente nei giudizi di risarcimento del danno, ma anche in quelli diretti a far dichiarare la nullità del contratto e ciò in virtù del principio per il quale il creditore che agisca in giudizio per far valere l'inesatto adempimento del debitore deve limitarsi a fornire la prova della fonte negoziale del suo diritto e rappresentare la violazione dell'obbligo di diligenza, incombendo sul debitore l'onere di provare l'avvenuto esatto adempimento dell'obbligazione. Tale principio non soffre limitazioni applicative in dipendenza della natura "di mezzo" dell'obbligazione dell'intermediario, vuoi perché attiene ad obblighi informativi prodromici alla nascita dell'obbligazione ed al conferimento dello specifico incarico, vuoi e vieppiù perché l'onere della prova della "mancanza di specifiche informazioni" richiederebbe l'impossibile dimostrazione di condizioni negative.

Tribunale di Trani, sent. n. 637 30-05-2006
Pres. V. Savino, Rel. Antonio Lovecchio

Le informazioni necessarie alla individuazione del profilo di rischio del cliente (in occasione della prestazione dei servizi di investimento) che siano state acquisite in epoca precedente non possono dispiegare i loro effetti su tutte le operazioni successive, ove appena si consideri che la propensione al rischio soggiace a mutevoli scelte individuali dipendenti dalle disponibilità finanziarie, dal loro modo di acquisto, dalla natura del prodotto, dalle prospettive di investimento, dall'opportunità di impiego del denaro a breve, medio o lungo termine in funzione di necessità contingenti o differibili nel tempo.

Tribunale di Trani, sent. n. 637 30-05-2006
Pres. V. Savino, Rel. Antonio Lovecchio

La violazione dello schema normativo che disciplina la fase delle trattative e della conclusione del contratto delineato dal legislatore con norme pubbliche inderogabili, quali quelle che regolano i doveri di informazione dell'intermediario

finanziario (in occasione, nella specie, della prestazione dei servizi di investimento), produce la nullità del contratto.

Tribunale di Trani, sent. n. 637 30-05-2006
Pres. V. Savino, Rel. Antonio Lovecchio

La violazione di obblighi comportamentali specifici di diligenza è inquadrabile nell'ambito della responsabilità per inadempimento, concernendo la fase successiva alla stipulazione del contratto quadro, che può essere qualificato come contratto di mandato per la negoziazione di strumenti finanziari, laddove i singoli ordini di acquisto possono essere qualificati come negozi di attuazione del rapporto di mandato, non potendosi fondatamente ritenere che le violazioni delle regole comportamentali dell'operatore finanziario vadano ad incidere sul momento genetico del contratto di investimento, minandone sin dall'inizio la sua legittimità.

Tribunale di Firenze, sent. n. 2050 29-05-2006
Pres. M. Valeriani, Rel. L. Miraglia

I concetti di "correttezza", "diligenza" e "trasparenza" di cui all'art. 21 del TUF hanno un significato più ampio di quelli di cui alle norme codicistiche, operando non soltanto nel quadro di un rapporto obbligatorio con l'investitore per la tutela del soddisfacimento del suo interesse, ma anche, più in generale, in relazione allo svolgimento della attività economica, ossia come canone di condotta volto a realizzare una leale competizione e garantire l'integrità del mercato. Tutto ciò rende evidente l'esistenza nella materia della intermediazione finanziaria di interessi anche di carattere generale che rendono inderogabili le norme di comportamento. Può quindi dirsi che la normativa sopra richiamata è posta a tutela dell'ordine pubblico economico e, pertanto, è caratterizzata da norme imperative, la cui violazione impone la reazione dell'ordinamento attraverso il rimedio della nullità del contratto, anche a prescindere dalla esistenza di una espressa previsione di legge in tal senso. Deve quindi ritenersi che in presenza di un negozio che sia contrario a norme imperative, la mancanza di una espressa sanzione di nullità non è rilevante ai fini della nullità dell'atto negoziale in conflitto con il divieto, in quanto sopperisce il disposto generale di cui all'art. 1418, 1° comma c.c., che rappresenta un principio generale rivolto a prevedere e disciplinare proprio quei casi in cui alla violazione dei precetti imperativi non si accompagna una espressa previsione di nullità. (Nel caso di specie, il Tribunale ha dichiarato la nullità di un contratto 4you ove l'intermediario non aveva consegnato al risparmiatore i prospetti informativi relativi all'acquisto delle quote di un fondo di investimento, né dimostrato di aver assunto le necessarie informazioni per delineare il profilo di rischio).

Tribunale di Teramo, sent. n. 429 18-05-2006
Pres. Rel. Dr. Luigi Cirillo

In caso di investimento suggerito dalla banca in bond argentini con esito negativo a seguito dell'epilogo fallimentare dello stato, è equo che la banca risponda in via precontrattuale della propria mancanza di diligenza da individuarsi in una carenza di caratura adeguata del profilo di rischio della investitrice, carenza informativa sui rating; al quale concorre un concorso di colpa della attrice, la quale secondo un elementare principio di autoresponsabilità avrebbe dovuto informarsi sui titoli che andava ad acquistare.

Tribunale di Ferrara, sent. n. 603 15-05-2006

L'intermediario ha l'obbligo di segnalare al risparmiatore, in modo non generico ed approssimativo, la natura dell'investimento alla stregua della valutazione operata dalla maggiori agenzie di rating, essendo tale valutazione un dato idoneo ad influenzare in modo assai rilevante il processo decisionale dell'investitore e che l'intermediario ha il dovere di conoscere (know your merchandise rule).

Tribunale di Catania, sent. n. 1600 05-05-2006
Pres. G. Cariolo, Rel. G. Fichera

L'inosservanza degli obblighi di informazione attiva e passiva posti dal t.u.F. e dal regolamento della Consob in capo ad un istituto di credito nei confronti del cliente, essendo finalizzati all'acquisizione da parte dell'investitore di tutte le notizie utili alla valutazione della convenienza oggettiva e soggettiva dell'operazione di investimento, non integrano di per sé un'ipotesi di mancanza o di vizio del consenso, anche in considerazione del fatto che il cliente potrebbe avere acquisito diversamente ed aliunde queste informazioni ed essersi regolato in modo adeguato ai propri interessi.

Tribunale di Savona 04-05-2006

Chi invoca l'essenzialità dell'errore ha l'onere di dedurre e provare, in caso di contestazione, i fatti dai quali tale qualità dell'errore risulta. Ne consegue che, in ipotesi di acquisto di prodotti finanziari risultati successivamente svantaggiosi, l'attore che deduce l'errore essenziale deve dimostrare che qualora avesse ricevuto le informazioni dovute dalla banca al momento dell'acquisto dei titoli, non li avrebbe certamente acquistati. A tale riguardo è irrilevante l'erronea ed incompleta descrizione dei titoli fatta in contratto, non risultando la volontà dell'attore realmente indirizzata all'acquisto di un titolo in luogo di un altro, non avendo avuto in concreto alcun rilievo sulle scelte di investimento la non completa o imprecisa indicazione dei prodotti finanziari oggetto di acquisto.

Tribunale di Benevento, sent. n. 808 04-05-2006

Non ogni contrarietà a norme imperative del Tuf o del Regolamento Consob n. 11522/1998 comporta nullità del contratto quadro di prestazione dei servizi di investimento o dei singoli successivi contratti di acquisto o di vendita conclusi dalla banca nell'interesse del cliente: determinano difatti nullità soltanto quelle violazioni di norme imperative inficanti elementi intrinseci della fattispecie negoziale, che riguardino in via diretta e immediata uno dei requisiti essenziali del contratto. Tale orientamento, che limita l'ammissibilità operativa della doppia tutela, di natura obbligatoria risarcitoria, collegata al mancato diligente adempimento del contratto, e di natura reale, conseguente alla nullità del contratto posto in essere dalla banca nell'esecuzione di detto rapporto professionale con il cliente, risulta coerente con la volontà del legislatore delegato, che nel Tuf ha voluto limitare la nullità espressa dei contratti a pochi casi tassativamente previsti.

Tribunale di Benevento, sent. n. 808 04-05-2006

Non può considerarsi di per sé illegittima la vendita in contropartita diretta, a meno che non si provi che l'intermediario non solo abbia proposto o sollecitato l'investimento, ma abbia anche perseguito scopi ulteriori e diversi rispetto a quelli che caratterizzano la realizzazione dell'interesse del cliente.

Tribunale di Milano, sez. VI, sent. n. 4882 26-04-2006
Pres. A. Bernardini, Rel. S. Puliga

In base ai principi dell'apparenza del diritto, l'intermediario finanziario può essere chiamato a rispondere di un illecito compiuto in danno di terzi da chi appaia essere un suo promotore, ed in tale apparente veste abbia commesso l'illecito, ogni qual volta l'affidamento del terzo risulti incolpevole e alla falsa rappresentazione della realtà abbia invece concorso un comportamento colpevole (ancorché solo omissivo) dell'intermediario medesimo, fermo restando che la ravvisabilità, nel singolo caso, di una situazione di apparenza del diritto dipende da circostanze di fatto il cui accertamento e la cui valutazione sono riservati alla competenza esclusiva del giudice di merito e, come tali, possono essere sindacati in cassazione solo per eventuali difetti logici o giuridici della motivazione. (Enunciando il principio di cui in massima, la Corte ha confermato la decisione di merito, la quale - in una fattispecie di promotore dimissionario, cui la società di intermediazione aveva richiesto, invano, di restituire i moduli in suo possesso e di restituire il tesserino alla competente Commissione regionale per l'albo dei promotori - aveva ravvisato la situazione di apparenza colpevole, soprattutto facendo leva sul fatto che la società di intermediazione non aveva comunicato la cessazione del proprio rapporto con il promotore al cliente, il quale aveva avuto nel tempo una serie di ripetuti contatti contrattuali con detta società per il tramite di quel promotore ed era perciò logicamente incline ad identificare in costui un promotore di quella società di intermediazione. Nel ritenere giuridicamente e logicamente corretto il ragionamento del giudice di merito, la Corte ha precisato che, se non può pretendersi che l'intermediario informi della cessazione del rapporto di preposizione tutti coloro che in passato siano entrati in qualche modo con lui in contatto per il tramite del promotore cessato, un tale dovere di informazione, connesso al dovere di

protezione dell'altro contraente, è invece configurabile nei confronti di coloro i quali, essendosi sempre e ripetutamente avvalsi del promotore poi dimissionario, hanno intrattenuto rapporti con la società di intermediazione in un arco di tempo che ragionevolmente può far supporre la loro attitudine ad effettuare ulteriori investimenti per il tramite di quel medesimo promotore).

Cassazione Civile, sez. I, sent. n. 8229 07-04-2006

Il rifiuto del cliente a fornire informazioni sulla propria situazione finanziaria e propensione al rischio, anche se frutto di autodeterminazione piuttosto che incoraggiato dal funzionario della Banca, non vale, come noto, ad esonerare l'intermediario dall'obbligo di informazione e dalla verifica del profilo di adeguatezza del prodotto finanziario oggetto di negoziazione. Da tale rifiuto si deve desumere "una propensione al rischio minima o ridotta, una scarsa conoscenza degli strumenti finanziari e, di conseguenza, obiettivi di investimento orientati alla conservazione del capitale investito, piuttosto che alla massimizzazione della redditività" ciò in quanto dalla interpretazione della disciplina regolamentare citata "non possono discendere conseguenze sfavorevoli al cliente" (così Trib. Monza 16.12.2004 e Trib. Mantova 01.12.2004).

Tribunale di Milano, sent. n. 3575 20-03-2006
Giudice Carla Romana Raineri

L'adeguatezza di una operazione deve essere valutata sotto molteplici profili, adottando cioè tutti i criteri stabiliti dall'art. 29, 1° comma del Reg. Consob n. 11522/98, secondo il quale ogni operazione può essere inadeguata per tipologia, per oggetto, per frequenza o, ancora, per dimensione. Ne deriva che ognuna delle cause per le quali l'operazione può stimarsi inadeguata deve essere specificamente posta all'attenzione dell'investitore e spiegata nel suo contenuto, onde porre l'investitore medesimo nella condizione di valutare al meglio l'opportunità di procedere o meno all'investimento (in questo senso si confronti Trib. Mantova 1/12/04 e Trib. Monza 16/12/04).

Tribunale di Milano, sent. n. 3575 20-03-2006
Giudice Carla Romana Raineri

La violazione delle norme sulla sollecitazione all'investimento tramite la cd "offerta indiretta" è idonea a fondare una declaratoria di nullità dei contratti per violazione del superiore principio della integrità dei mercati, oltre che per la prospettabilità di una ipotesi di negozio in frode alla legge.

Tribunale di Milano, sent. n. 3575 20-03-2006
Giudice Carla Romana Raineri

Affinchè una sollecitazione all'investimento sia qualificata come privata e non sia pertanto destinata al pubblico, è necessario che l'investimento in valori immobiliari non sia funzionale ad un collocamento dei valori medesimi tra il pubblico dei risparmiatori. In altri termini, se detti valori sono sottoscritti o acquisiti con l'intenzione di farne, subito dopo o una volta decorso qualche tempo, distribuzione tra i risparmiatori, anche l'originaria sollecitazione dovrà essere qualificata come pubblica.

Tribunale di Milano, sent. n. 3575 20-03-2006
Giudice Carla Romana Raineri

La valutazione circa l'adeguatezza dell'operazione, proprio in considerazione della maggiore rischiosità del prodotto richiesto o presentato, costituisce un quid pluris rispetto al generale obbligo informativo di cui all'art. 28, Il comma reg. CONSOB e, per tale ragione, deve essere più penetrante e raggiungere in modo più incisivo la sfera cognitiva del cliente. Ne deriva che l'obbligo di valutazione e di eventuale disincentivazione dall'investimento non viene meno né è attenuato nell'ipotesi di rifiuto del cliente di fornire informazioni circa la propensione al rischio e la situazione finanziaria, prima della stipulazione del contratto di gestione e di consulenza. Nè tale obbligo è attenuato dalla mera apposizione di una crocetta relativa alle conoscenze personali in ambito finanziario e con espressione così sintetica degli obiettivi di investimento, espressione del tutto disancorata dalla valutazione dell'operazione in concreto effettuata. (Nel caso di specie il Tribunale ha ritenuto la violazione dei doveri informativi nel rapporto con un investitore che aveva indicato con la crocetta una propensione al rischio medio-alta).

Tribunale di Milano 15-03-2006
Pres. Vanoni, Est. Silvia Brat

Il requisito della forma scritta ad substantiam per i contratti relativi ai servizi di investimento riguarda il solo contratto-quadro e non i singoli ordini di negoziazione, per i quali il reg. Consob n. 11522/1998, all'art. 30 lett. c), prevede che il contratto possa derogare a tale tipo di forma.

Tribunale di Milano 15-03-2006
Pres. Vanoni, Est. Silvia Brat

Il cliente investitore non deve partecipare in modo acritico alle trattative, adeguandosi supinamente alle proposte dell'intermediario. L'investitore, prima di effettuare un investimento in strumenti finanziari, deve infatti informarsi presso il proprio intermediario sulla natura ed i rischi delle operazioni che si accinge a compiere ed ha il dovere di concludere una operazione solo dopo aver ben compreso la sua natura ed il grado di esposizione al rischio che essa comporta.

Tribunale di Parma, sent. n. 282 03-03-2006
Pres. Stellario, Rel. Sinisi

La necessità di fornire a qualsiasi investitore chiare informazioni sulla specifica operazione, indicando eventualmente le ragioni per cui non è opportuno procedere alla sua esecuzione, consente di affermare che le modalità di acquisizione dal cliente delle informazioni relative alla sua situazione finanziaria od ai suoi obiettivi di investimento, nonché le modalità di esplicitazione delle informazioni su eventuali conflitti di interesse, sulle caratteristiche e sull'adeguatezza della specifica operazione ben possono variare a seconda che l'intermediario abbia a che fare con un investitore occasionale ovvero con un risparmiatore aduso all'impiego del denaro, oppure ancora con un esperto speculatore.

Tribunale di Cosenza, sent. n. 361 01-03-2006
Pres. F. Morano, Rel. Maria Ausilia Ferraro

La violazione da parte dell'intermediario dei doveri informativi rileva sul piano dell'inadempimento contrattuale, la cui rilevanza causale nella produzione del danno consegue alla illegittima compressione della libertà di autodeterminazione negoziale subita dai clienti nella scelta dell'investimento adeguato nonché alla lesione del loro interesse alla integrità patrimoniale.

Tribunale di Cosenza, sent. n. 361 01-03-2006
Pres. F. Morano, Rel. Maria Ausilia Ferraro

La banca ha il dovere di informare l'investitore dell'andamento del titolo anche successivamente al suo acquisto e ciò non soltanto in base al principio generale di buona fede nell'esecuzione del contratto, ma anche in base alle specifiche disposizioni contenute nell'art. 21 del TUF, ove alla lettera b) impone agli intermediari di "operare in modo che (i clienti) siano sempre adeguatamente informati", al fine di consentire ad essi di effettuare "consapevoli scelte di investimento o di disinvestimento", si riferisce ai servizi di investimento indicati nell'art. 1, co. 5° del TUF, senza alcuna distinzione tra le varie tipologie di servizi.

Tribunale di Cosenza, sent. n. 361 01-03-2006
Pres. F. Morano, Rel. Maria Ausilia Ferraro

In sede di adozione del regolamento concernente l'individuazione dei requisiti di professionalità e onorabilità dei soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo presso gli intermediari finanziari, va fatto riferimento alle competenze, alle doti ed alle qualità del soggetto desumibili, tra l'altro, dalle esperienze, dalle attività e dai comportamenti tenuti dall'interessato nell'esercizio della professione e nella vita di relazione, influenti sulla sua idoneità professionale

e morale a rivestire ruoli dirigenziali e di controllo, quindi sulla sana e prudente gestione di un'impresa d'investimento, operando però un ragionevole bilanciamento tra l'interesse primario da perseguire e gli altri interessi rilevanti (delle imprese d'investimento all'individuazione dei propri esponenti aziendali e dei soggetti che aspirano a svolgere l'attività in parola) ed escludendo, perciò, preclusioni non necessarie alla salvaguardia dell'interesse primario, tali da comprimere irragionevolmente l'esercizio dell'attività economica garantito dalla Costituzione.

Tribunale Amministrativo Lazio, sez. dist. di Roma, sez. III, sent. n. 1475 28-02-2006
C.N.D.C. ed altro c. Ministero tesoro

Nell'ipotesi di acquisto dei titoli dagli investitori istituzionali destinatari dei private placement, i risparmiatori non restano comunque privi di forme di tutela, ma quest'ultima si rinviene nelle norme riguardanti gli obblighi di comportamento gravanti sugli intermediari nella prestazione dei servizi di investimento, costituite dagli art. 21 e ss. del t.u. della finanza (d.lg. n. 58 del 1998) e la disciplina contenuta nel Regolamento Consob dell'1 luglio 1998 n. 11522. La fonte comunitaria di tali disposizioni è la direttiva n. 10 maggio 1993 n. 22, in particolare, l'art. 11.

Tribunale di Trani 31-01-2006
Presidente V. Savino, Relatore G. Labianca

Premessa la nozione di sollecitazione all'investimento, quali attività volte a promuovere l'investimento in prodotti finanziari, ad incoraggiare cioè l'acquisto o la sottoscrizione di tali prodotti da parte del pubblico, a tali operazioni di collocamento è applicabile la disciplina prevista dagli art. 94 e ss. d.lg. 24 febbraio 1998 n. 58 (t.u.f.), quale compendio di tutele in favore dell'investitore e rendendo garante di tale protezione la Consob. Analoga tutela non è prevista, e reputata non necessaria nella pur lecita negoziazione su base individuale di prodotti finanziari, ovvero nel caso di un singolo cliente che intende investire su un particolare prodotto o strumento finanziario (nella caso di specie: collocamento di euro obbligazioni Cirio H. 01.04, è stata esclusa la ricorrenza di un'attività di proposizione o di effettiva promozione, né è risultato che i titoli fossero nel portafoglio del preponente).

Tribunale di Trani 31-01-2006
Presidente V. Savino, Relatore G. Labianca

La ratio della disciplina sulla sollecitazione all'investimento risiede nella tutela di una molteplicità di soggetti che potrebbero essere tratti in inganno da forme di pubblicità in prodotti finanziari di dubbia solidità; in ragione di ciò, tale normativa prevede un previo controllo di un ente pubblico (Consob) sulla veridicità delle

informazioni diffuse. Analoga tutela non è, invece, prevista e reputata necessaria nel caso di un singolo cliente che intende investire su un particolare prodotto o strumento finanziario. Sul punto, va detto che la Banca d'Italia, nel bollettino economico n. 41/03 ha chiarito che "l'assenza del prospetto informativo previsto per le offerte pubbliche impedisce alle Banche, sia a quelle che sottoscrivono inizialmente i titoli sia a quelle che li acquistano dalle banche collocatrici, di sollecitare il pubblico a comprare i valori mobiliari. Le Banche possono tuttavia vendere i titoli del proprio portafoglio ai clienti che ne facciano richiesta, nell'ambito di un'attività di negoziazione per conto proprio".

Tribunale di Trani 31-01-2006
Presidente V. Savino, Relatore G. Labianca

I risparmiatori che negoziano titoli in contropartita diretta con gli investitori istituzionali destinatari dei private placement, sono tutelati dalle norme riguardanti gli obblighi di comportamento che gravano sugli intermediari nella prestazione dei servizi di investimento, costituite dagli artt. 21 e ss. del T.U della finanza e dalla disciplina contenuta nel Regolamento Consob n. 11522/98, norme che trovano la loro fonte comunitaria nella Direttiva n. 93/22/CEE. Pertanto, nell'ipotesi di acquisto in contropartita diretta, si dovrà verificare se siano state rispettate le regole di comportamento degli intermediari e quindi che i clienti siano adeguatamente informati sulle operazioni poste in essere, venga assicurata al cliente la necessaria trasparenza, riducendo al minimo le situazioni di conflitto di interessi, vengano sconsigliate operazioni non adeguate all'investitore, gli strumenti finanziari negoziati siano coerenti con le esigenze finanziarie, la disponibilità economica, la propensione al rischio dei singoli investitori.

Tribunale di Trani 31-01-2006
Presidente V. Savino, Relatore G. Labianca

La nullità del contratto per contrarietà a norme imperative, ai sensi dell'art. 1418 comma 1 c.c., postula che siffatta violazione attenga ad elementi intrinseci della fattispecie negoziale, cioè relativi alla struttura o al contenuto del contratto, e quindi l'illegittimità della condotta tenuta nel corso delle trattative per la formazione del contratto, ovvero nella sua esecuzione, non determina la nullità del contratto, indipendentemente dalla natura delle norme con le quali sia in contrasto, a meno che questa sanzione non sia espressamente prevista anche in riferimento a detta ipotesi, come accade nel caso disciplinato dal combinato disposto degli art. 1469 ter comma 4 e 1469 quinquies comma 1 c.c., con la conseguenza che non può «fulminarsi» di nullità il consenso prestatto al singolo investimento ove risulti inosservato l'obbligo informativo perché l'informazione non assurge (o almeno così non sembra desumibile dall'impianto della normativa speciale) a requisito dell'atto a pena di nullità.

Tribunale di Novara 10-01-2006

Il contratto di acquisto di obbligazioni concluso con l'intermediazione di un ente creditizio è nullo se contrario a norme imperative. E' obbligo dell'istituto di credito assumere un comportamento diligente, corretto, trasparente, e che garantisca la massima informazione nei confronti del risparmiatore. Requisiti aventi un contenuto più stringente di quelli genericamente gravanti su qualunque parte del rapporto negoziale. Dato il particolare interesse, del singolo e dell'intero mercato dei valori mobiliari, rivestito dai servizi di investimento di prodotti finanziari, alle stesse è riconosciuta natura e portata di norme imperative, da cui l'inderogabilità ad opera delle parti e la nullità per illiceità della causa sia dei contratti che delle transazioni eventualmente compiute dalle parti.

Tribunale di Brindisi 21-12-2005

Deve ritenersi adeguata l'operazione di acquisto di obbligazioni Cirio (nella specie Cirio Fin 8% DC05) qualora l'incidenza della stessa non sia superiore al 5% degli investimenti complessivi anche in titoli azionari operati dei clienti e questi abbiano scelto e dichiarato un profilo di rischio elevato finalizzato all'ottenimento della massima redditività.

Tribunale di Roma, sent. n. 26173 03-12-2005
Giudice Paolo Costa

In capo all'investitore che contesta l'inadeguatezza dell'operazione di investimento incombe l'onere di provare il nesso causale tra l'omesso avvertimento dell'inadeguatezza e il danno subito. La presenza nel portafoglio titoli di strumenti finanziari del tutto simili, quanto a caratteristiche e speculatività, a quello contestato prova l'adeguatezza dell'operazione al profilo dell'investitore.

Tribunale di Milano 24-11-2005
Pres. Alda Vanoni, Est. Amina Simonetti

Alla banca che, nell'ambito di un contratto di negoziazione di strumenti finanziari, abbia eseguito l'ordine di acquistare titoli obbligazionari (nella specie, Parmalat) non è contestabile la violazione degli obblighi imposti dalla normativa sulla prestazione dei servizi di investimento, qualora avendo il cliente omesso di fornire le informazioni utili all'individuazione del profilo di investitore, i titoli acquistati presentino un "rating" adeguato: anche all'investitore dal più basso profilo di propensione al rischio ovvero ai dati riferibili al cliente di cui la banca sia comunque in possesso; né grava sull'intermediario l'obbligo di monitorare l'andamento dei titoli e la situazione finanziaria dell'emittente nel periodo successivo all'acquisto, onde suggerire al cliente il disinvestimento dei medesimi.

Tribunale di Catania 22-11-2005
Scandura c. Credito siciliano

La controversia sulla nullità di un negozio avente ad oggetto un piano finanziario (nella specie contratto denominato "4you") consistente nella concessione di un finanziamento finalizzato esclusivamente all'acquisizione di una polizza assicurativa sulla vita non rientra nell'ambito di applicazione dell'art. 1 d. lgs. n. 5/2003 e ciò anche nell'ipotesi in cui la polizza sia ancorata al valore di fondi di investimento e comporti per il sottoscrittore rischi finanziari.

Tribunale di Mantova, sez. II 16-11-2005
Giudice Laura De Simone

Il fatto che nel portafoglio dell'investitore siano presenti fondi comuni di investimento che notoriamente effettuano, tramite investitori professionali, una gestione bilanciata e diversificata del denaro è indice di un profilo di rischio medio, rispetto al quale non può considerarsi adeguata l'operazione di acquisto, per una percentuale del 10% del portafoglio, di obbligazioni argentine che notoriamente appartengono alla categoria dei titoli speculativi.

Tribunale di Roma 14-11-2005
Pres. E. De Simone, Rel. G. Iofrida

Il danno spettante al risparmiatore a seguito del mancato investimento delle somme affidate al promotore finanziario va determinato in ragione dei risultati che egli avrebbe conseguito a seguito della puntuale negoziazione dei titoli.

Tribunale di Mantova 27-10-2005
Pres. A. Dell'Aringa, Est. M. Bernardi

Sono esclusi dall'ambito di applicazione della direttiva del Consiglio 20 dicembre 1985, 85/577/Cee in materia di tutela dei consumatori, i contratti di compravendita immobiliari che costituiscano parte integrante di un investimento il cui finanziamento sia garantito da mutuo e le cui trattative precontrattuali siano svolte nel contesto di un'operazione di vendita a domicilio. Il consumatore che abbia esercitato il proprio diritto di recesso conformemente alla direttiva medesima può essere obbligato a restituire l'importo del mutuo all'istituto mutuante, anche qualora detto mutuo, in base al metodo applicato all'investimento finanziario, sia diretto esclusivamente al finanziamento dell'acquisto dell'immobile e venga versato direttamente al venditore dell'immobile medesimo.

Corte di Giustizia CE, sent. n. 350 25-10-2005

Per espressa volontà del legislatore costituisce offerta fuori sede di prodotti finanziari l'attività di promozione o di collocamento di strumenti finanziari, di servizi

di investimento e, per le sole imprese di investimento, di prodotti diversi dagli strumenti finanziari e dai servizi di investimento, le cui caratteristiche sono stabilite dalla Consob con regolamento, sentita la Banca d'Italia, in luogo diverso dalla sede legale o dalle dipendenze dell'emittente, del proponente l'investimento, o del soggetto incaricato della promozione o del collocamento. Ne segue che non costituisce attività di offerta fuori sede di prodotti finanziari vietata quella nella quale la stipulazione del contratto finanziario non sia avvenuta attraverso una sollecitazione "porta a porta" del prodotto offerto, in maniera indifferenziata, al pubblico dei risparmiatori, bensì per il tramite di un'attività di consulenza svolta da dipendenti di una banca nella sede sociale della cliente, che possiede specifica competenza ed esperienza in materia di operazioni in strumenti finanziari e come tale rientrante nella categoria di operatori qualificati.

Tribunale di Trani 18-10-2005

L'intermediario finanziario è obbligato ad informare il cliente della rischiosità dell'investimento in modo da consentirgli una valutazione ponderata dei rischi e delle caratteristiche dell'investimento, a pena di nullità degli ordini di acquisto.

Tribunale di Treviso 14-10-2005

Non assolve ai propri doveri informativi la banca che si limiti a classificare come inadeguata l'operazione senza fornire alcuna indicazione circa il rating accordato alle obbligazioni argentine dalle maggiori agenzie (Moody's, Standard & Poor's, Fitch), rating che, nel 1998, era "BB+" ridotto poi a "BB" ed ancora a "B+" (già nel 1998 pertanto tali titoli erano inseriti nelle categorie speculative, quando le obbligazioni degli Stati considerati sicuri si inserivano in valutazione "AA" o "A"). Il rating costituisce sicuramente un'informazione se non determinante, quanto meno indicativa del tipo di investimento che si è in procinto di effettuare e la sua mancata comunicazione rappresenta la violazione dei più elementari obblighi informativi.

Tribunale di Pinerolo 14-10-2005

La responsabilità dell'intermediario nello svolgimento dei servizi di investimento ha natura contrattuale e la norma contenuta nell'art. 23 del TUF, che onera lo stesso di fornire la prova di aver agito con la specifica diligenza richiesta, afferisce esclusivamente alla prova della diligenza e non anche del nesso di causalità che deve comunque essere provato dall'investitore.

Tribunale di Biella 30-09-2005
Pres. L. Grimaldi, Rel. E. Reggiani

Con riguardo alle attività illecite poste in essere dal promotore finanziario prima

della entrata in vigore della legge n. 1 del 1991, sussiste la responsabilità della società di intermediazione finanziaria, ai sensi dell'art. 2049 c.c., ancorché l'agente sia privo del potere di rappresentanza, qualora - come nella specie - quest'ultimo abbia non solo il compito di promuovere, per conto del preponente, la conclusione di contratti di investimento finanziario, ma anche quelli di fare sottoscrivere dai risparmiatori il contratto di investimento e di procedere alla riscossione delle somme versate da questi ultimi, ancorché con determinate cautele.

Cassazione Civile, sez. III, sent. n. 19166 29-09-2005
Fantozzi c. Finanziaria Futuro Consulenza e altro

La propensione al rischio degli investitori non professionali deve essere valutata prescindendo dal tipo di attività o dal grado di istruzione, basandovi principalmente anche se non esclusivamente sulla propensione manifestata antecedentemente nel modo di approccio agli investimenti.

Tribunale di Ivrea 19-08-2005
Del Mondo e altro c. Banca Reg. Europea

L'inosservanza delle prescrizioni dettate dal Testo Unico sull'intermediazione finanziaria e dal Regolamento intermediari in materia di investimento non integra, in difetto di una espressa sanzione di invalidità, profili di nullità del contratto, ma assume carattere di inadempimento nella sua esecuzione per violazione di specifici doveri che gravano sull'intermediario che comportano, conseguentemente, l'insorgere dell'obbligo risarcitorio in favore degli investitori.

Tribunale di Ivrea 19-08-2005
Del Mondo e altro c. Banca Reg. Europea

Con la consegna del Documento sui rischi generali degli investimenti predisposto dalla Consob l'intermediario finanziario non adempie tutti i suoi obblighi informativi nei confronti del cliente. A quest'ultimo dovrà essere consegnato anche il prospetto informativo relativo ai titoli che intende acquistare.

Tribunale di Genova 02-08-2005
Assoc. sportello consumatori e altro c. Cassa risp. Genova

La nullità dei contratti di investimento è riscontrabile solo in difetto della forma scritta ex art. 23 t.u., forma che deve sussistere con riferimento al contratto quadro di negoziazione e di deposito titoli, e che non si estende ai vari ordini di acquisto via via impartiti dal cliente.

Tribunale di Genova 02-08-2005
Assoc. sportello consumatori e altro c. Cassa risp. Genova

La negoziazione di obbligazioni argentine sul mercato secondario non costituisce attività di collocamento o di sollecitazione all'investimento e non presuppone pertanto la consegna del prospetto informativo.

Tribunale di Milano 25-07-2005
Banca Popolare di Milano
Giudice Angela Bernardini - Presidente, Giudice Carla Romana Raineri - Relatore

Non può essere condivisa l'estensione dell'area della nullità al di fuori delle ipotesi in cui tale sanzione è espressamente prevista dal legislatore (nella specie riguardanti il collocamento e la sollecitazione all'investimento di obbligazioni argentine). Ne consegue che "la voluta distinzione fra adempimenti prescritti a pena 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 c.d. nullità virtuale di cui all'art. 1418 1° comma c.c." (Trib. Milano n.7555/05, Pres. Est. Vanoni). Appare pertanto più appropriato applicare alle fattispecie di violazione delle norme comportamentali dettate dal T.U.F., e per le quali non sia stata espressamente prevista dal legislatore la sanzione della nullità, i generali principi in tema di inadempimento. Il Giudice, nell'esaminare i comportamenti tenuti dagli intermediari nelle singole fattispecie, potrà e dovrà dunque valutare l'importanza dell'inadempimento dedotto dall'investitore, sia ai fini della condanna al risarcimento dei danni, sia ai fini della eventuale risoluzione del contratto. Il Giudice, inoltre, non potrà prescindere dall'esame dell'entità del pregiudizio sofferto, dall'eventuale concorso di colpa del creditore (art. 1227 c.c.) e, soprattutto, dalla verifica del nesso eziologico fra inadempimento e danno in ordine al quale non può dirsi invertito l'onere della prova ai sensi dell'art. 23 comma 6. T.U.F. L'investitore dovrà quindi provare che il danno patito è conseguenza immediata e diretta della condotta colposa dell'intermediario e non, semplicemente, dell'andamento sfavorevole del mercato.

Tribunale di Milano 25-07-2005
Banca Popolare di Milano
Giudice Angela Bernardini - Presidente, Giudice Carla Romana Raineri - Relatore

La forma scritta ad substantiam prevista dall'art. 23 T.U.F. si riferisce al contratto di negoziazione (c.d. contratto quadro o master agreement) e non ai singoli negozi conclusi nell'ambito e in esecuzione del rapporto che trova la sua fonte nel contratto quadro (nella specie riguardanti il collocamento e la sollecitazione all'investimento di obbligazioni argentine).

Tribunale di Milano 25-07-2005
Banca Popolare di Milano
Giudice Angela Bernardini - Presidente, Giudice Carla Romana Raineri - Relatore

Il requisito della forma scritta previsto dall'art. 23, comma 1, del Testo Unico dell'intermediazione finanziaria si riferisce al contratto quadro in base al quale l'intermediario si obbliga a prestare il servizio di investimento, e non ai successivi contratti per mezzo dei quali i titoli vengono trasferiti al cliente.

Tribunale di Venezia 11-07-2005
P.A. c. Cassa risp. Venezia

Qualora la scelta di investimento del cliente costituisca operazione inadeguata al suo profilo di rischio, l'intermediario finanziario deve comunicargli tale circostanza. L'operazione, allora, potrà essere eseguita solo sulla base di un ordine scritto impartito dal cliente, in cui venga fatto riferimento all'avvertenza dell'intermediario. Nel caso in cui l'ordine non menzioni la comunicazione dell'intermediario, quest'ultimo non può provare per testimoni di avere avvertito il cliente.

Tribunale di Venezia 11-07-2005
P.A. c. Cassa risp. Venezia

L'art. 23 t.u. delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria prescrive l'obbligo della forma scritta a pena di nullità solo per i contratti che disciplinano la prestazione dei servizi di investimento, intendendosi per tali non i singoli contratti di acquisto di titoli, ma i contratti che stabiliscono le modalità attraverso cui l'investitore può impartire ordini ed istruzioni (c.d. contratti quadro).

Tribunale di Venezia 07-07-2005

È nulla, per violazione di disposizioni imperative di legge, l'operazione di investimento eseguita da soggetto che, pur abilitato all'intermediazione, non provi di aver correttamente informato il cliente, risultato non consapevole della rischiosità dell'investimento suggeritogli: conseguentemente va dichiarato l'obbligo di ciascuna delle parti contraenti di restituire all'altra la prestazione rispettivamente ricevuta (nella specie, la banca è stata condannata a restituire alla controparte - casalinga, con licenza elementare, che aveva investito tutto quanto ricevuto per la "liquidazione" del marito, deceduto - la somma investita in obbligazioni Cirio, con gli accessori).

Tribunale di Avezzano 23-06-2005
Caiati c. Banca Toscana

Qualora una banca, che abbia acquistato obbligazioni (nella specie Cirio spa) per conto di un cliente, non dimostri di aver ottemperato agli obblighi, formali e di comportamento, prescritti dalla normativa sulla prestazione dei servizi di investimento, va dichiarata la nullità dell'operazione di investimento, con l'obbligo della banca di restituire la somma investita oltre agli interessi legali a far tempo dal giorno dell'avvenuto esborso.

Tribunale di Avezzano 23-06-2005
Caiati c. Banca Toscana

Si deve considerare risolto per grave inadempimento il contratto di intermediazione finanziaria nel quale la banca, pur potendo scegliere tra diverse possibilità, ha proposto un investimento inadeguato rispetto alle caratteristiche dell'investitore.

Tribunale di Firenze 21-06-2005
D. c. Soc. Banca Steinhauslin e altro

Il giudizio di opposizione a decreto ingiuntivo, col quale sia stato ordinato ad una banca di restituire al cliente la somma di denaro utilizzata per investimenti mobiliari rivelatisi rovinosi e compiuti senza adeguata informativa del cliente, va celebrata nelle forme del rito societario di cui al d.lg. 5/2003.

Tribunale di Bari 20-06-2005

In tema d'investimenti finanziari le norme poste a tutela del risparmio hanno carattere imperativo, essendo poste a tutela del risparmio, bene di sicuro rilievo costituzionale, e costituiscono il contenuto specifico dei comportamenti esigibili e degli obblighi inderogabili da parte di chi offre servizi d'investimento, operatori professionali abilitati da cui si richiede alta competenza specifica e una superiore correttezza, trasparenza nei rapporti contrattuali e diligenza, rispetto a quella del buon padre di famiglia. (Nella specie il tribunale ha dichiarato la nullità della vendita di titoli obbligazionari e condannato un istituto di credito a restituire agli investitori le somme impiegate).

Tribunale di Ferrara 15-06-2005

Le omesse informazioni da parte della banca intermediaria circa l'affidabilità insufficiente dei bonds argentini nel momento in cui era stato effettuato l'investimento non sono determinanti per ravvisare un errore essenziale, ai fini dell'annullamento del contratto, posto che si tratta di caratteristica comune ai titoli emessi da numerosi paesi emergenti, contraddistinti da oscillazioni sensibili nelle quotazioni e da elevata redditività, e che inoltre l'acquirente aveva dichiarato di avere un'esperienza finanziaria approfondita ed un'alta propensione al rischio.

Tribunale di Roma 13-06-2005
Calabresi c. Banca Monte paschi Siena e altro
Presidente Rocco Misiti, Relatore Francesco Oddi

Il pregiudizio risarcibile dalla banca a chi abbia investito in bonds argentini, per i quali sia stato congelato il pagamento degli interessi e il rimborso del capitale, comprende l'ammontare del capitale non restituito, da rivalutare secondo l'indice Istat per le famiglie di operai ed impiegati a far tempo dal momento in cui si è manifestata l'insolvenza dell'emittente, ed un'ulteriore voce, a titolo di lucro cessante per il ritardo nella liquidazione e per la perdita della possibilità di effettuare altri investimenti, quantificabile in via equitativa nella semisomma tra l'esborso originariamente effettuato e l'importo risultante a seguito della rivalutazione operata con gli indicati criteri; per contro, nulla può essere riconosciuto a fronte degli interessi non percepiti fino alla scadenza naturale dei titoli.

Tribunale di Roma 13-06-2005
Calabresi c. Banca Monte paschi Siena e altro
Presidente Rocco Misiti, Relatore Francesco Oddi

La banca non è soltanto un passivo esecutore degli ordini di acquisto del cliente ma ha il preciso obbligo di informarlo delle caratteristiche specifiche dell'operazione che sta per concludere e della eventuale non-adequazione dell'investimento richiesto; come previsto dall'art. 29 comma 1 reg. Consob n. 11522 del 1998, che pone a carico degli intermediari l'obbligo di astenersi dall'effettuare con o per conto degli investitori operazioni non adeguate per tipologia, frequenza o dimensione.

Tribunale di Roma 13-06-2005
Calabresi c. Banca Monte paschi Siena e altro
Presidente Rocco Misiti, Relatore Francesco Oddi

Posto che l'obbligo, gravante sull'intermediario autorizzato, di informare il cliente sulle caratteristiche del titolo e del rischio dell'investimento (nella specie, in titoli obbligazionari emessi dalla Repubblica argentina) va assolto in modo puntuale ed analitico e non deve ritenersi soddisfatto dalla generica rappresentazione di elementi di rischio, la sua violazione costituisce un inadempimento contrattuale, con conseguente diritto del risparmiatore al risarcimento dei danni subiti.

Tribunale di Roma 13-06-2005
Calabresi c. Banca Monte paschi Siena e altro
Presidente Rocco Misiti, Relatore Francesco Oddi

In tema d'intermediazione finanziaria, nonostante non sia ancora pervenuto a scadenza l'obbligo di restituzione del capitale, sussiste comunque l'attualità del danno e, di conseguenza, la legittimazione ad agire, quando sia rimasto inosservato l'obbligo di versamento dei frutti (fattispecie riguardante l'investimento in titoli obbligazionari emessi dalla Repubblica argentina con scadenza nel 2007 e tasso di rendimento del 10%).

Tribunale di Roma 13-06-2005
Calabresi c. Banca Monte paschi Siena e altro
Presidente Rocco Misiti, Relatore Francesco Oddi

Non si configura, a carico della banca che abbia eseguito l'ordine di acquistare titoli obbligazionari (nella specie, Cirio Holding), di cui sia divenuto impossibile il rimborso, alcuna violazione degli obblighi prescritti dalla normativa sulla prestazione dei servizi di investimento qualora: a) la banca abbia consegnato ai propri clienti il documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari; b) l'operazione debba considerarsi adeguata al profilo di rischio degli investitori i quali, pur rifiutandosi di fornire informazioni sugli obiettivi di investimento e sulla propensione al rischio, avevano in precedenza intrapreso operazioni finalizzate non alla mera conservazione del capitale investito, ma al suo significativa incremento nel breve - medio periodo non sussistano elementi sufficienti per ritenere che all'epoca dell'acquisto la banca, pur con la diligenza richiesta all'operatore qualificato, potesse percepire le avvisaglie del "default" che avrebbe travolto i titoli.

Tribunale di Venezia 08-06-2005
Chigiato e altro c. Deutsche Bank

Le euro-obbligazioni Cirio, una volta emesse sull'euro mercato, sono state assunte "a fermo" da alcune banche e da queste successivamente vendute ad investitori istituzionali e quindi a soggetti privati nell'ambito di una attività di negoziazione per conto proprio – da distinguersi dalla sollecitazione all'investimento - che, come tale, consente la cessione a risparmiatori privati anche di obbligazioni prive di prospetto informativo e di rating.

Tribunale di Trani 07-06-2005
Dott. Vito Savino - Presidente, Dott. Luciano Guaglione - Giudice, Dott. Gaetano Labianca - Giudice relatore

Nel novembre del 2001 non vi erano elementi di giudizio per considerare che l'operazione di acquisto di obbligazioni Cirio H. 01. 04 ced 6% fosse altamente rischiosa e quindi inadeguata, in senso oggettivo, ad un profilo con propensione al rischio minima o ridotta ed obiettivi di investimento orientati alla conservazione del capitale, posto che, dalle informazioni reperibili sul mercato a quell'epoca, non

poteva in alcun modo evincersi la rischiosità dell'investimento né altrimenti prevedersi il default di detti titoli.

Tribunale di Trani 07-06-2005
Dott. Vito Savino - Presidente, Dott. Luciano Guaglione - Giudice, Dott. Gaetano Labianca - Giudice relatore

Con l'art. 28 del Reg. Consob 11522/98, il legislatore di secondo livello ha inteso dare attuazione alla regola del "know your customer" e della "suitability", secondo le quali i servizi di investimento debbono essere adeguati al profilo patrimoniale del singolo investitore e presuppongono perciò che l'intermediario acquisisca una preventiva conoscenza delle attitudini speculative del proprio interlocutore. Si tratta di regole destinate ad operare sinergicamente e che dovrebbero completarsi nel senso che l'adeguatezza della singola operazione è ponderabile in ragione della conoscenza che l'intermediario abbia preventivamente potuto acquisire del profilo patrimoniale dell'investitore.

Tribunale di Bologna, sez. II 31-05-2005
Pres. Berlettano, Rel. Marulli

L'art. 23 d.lg. n. 58 del 1998, che prescrive "ad substantiam" il rispetto della forma scritta per i contratti relativi alla prestazione dei servizi di investimento, comminando espressamente la sanzione della nullità per il mancato rispetto di tale requisito formale, è applicabile non solo al contratto quadro, bensì anche ai singoli ordini di borsa.

Tribunale di Torino 30-05-2005
Cristilli c. Soc. Banca Sella

La violazione dei doveri di comportamento dell'intermediario finanziario, realizzatasi attraverso la messa a disposizione del cliente di informazioni insufficienti ad effettuare una consapevole scelta di investimento, rende annullabile il contratto con il quale il cliente abbia dato incarico all'intermediario di procedere all'acquisto di strumenti finanziari. In tali circostanze, il consenso prestato dal cliente è viziato non già da dolo, bensì da errore sull'oggetto del contratto.

Tribunale di Milano 28-05-2005
Pres. Del Prete, Rel. Simonetti

L'obbligo, imposto dall'art. 23 t.u.f., di redigere in forma scritta i contratti relativi alla prestazione di servizi di investimento e accessori, nonché quello, derivante dalla disciplina di attuazione predisposta dalla Consob, di acquisire informazioni sulla situazione finanziaria del cliente e di consegnare il documento sui rischi generali

degli investimenti in strumenti finanziari vanno riferiti solo alla convenzione (c.d. contratto-quadro) mediante la quale l'intermediario si impegna a svolgere in via continuativa a favore del cliente uno o più servizi di investimento e non riguardano invece i singoli negozi esecutivi del contratto-quadro.

Tribunale di Milano 28-05-2005
Pres. Del Prete, Rel. Simonetti

Sussiste il nesso causale tra inadempimento contrattuale dell'istituto di credito e danno cagionato al cliente per la perdita del capitale investito, sia per l'illegittima compressione della libertà di autodeterminazione negoziale del correntista nella scelta dell'investimento adeguato, anche sotto il profilo della mera convenienza economica, e sia per lesione dell'interesse creditorio del cliente alla conservazione dell'integrità patrimoniale, cui dev'essere ragguagliata la valutazione economica, ex art. 1174 c.c., della prestazione inadempita dalla banca avente ad oggetto gli obblighi informativi nei confronti degli investitori.

Tribunale di Roma 25-05-2005
Calabresi c. Monte Paschi Siena e altro

Qualora l'intermediario non ottemperi all'obbligo di informare il cliente delle caratteristiche specifiche dell'operazione e della eventuale non adeguatezza dell'investimento (nella specie in obbligazioni argentine), si versa in ipotesi di inadempimento contrattuale idoneo, di per sé, a concorrere in modo determinante alla perdita del capitale investito.

Tribunale di Roma 25-05-2005
Calabresi c. Monte Paschi Siena e altro

L'intermediario finanziario ha il preciso obbligo contrattuale, ex art. 1374 c.c., di informare sempre il cliente sulle caratteristiche e sui rischi specifici e concreti dell'investimento, e ciò sia al momento della stipula, sia durante la vigenza del contratto; tale obbligo va adempiuto con modalità diverse, a seconda della preparazione e della competenza del risparmiatore, ed ai fini della prova dell'adempimento non riveste rilievo decisivo la circostanza che il cliente abbia sottoscritto il foglio informativo predisposto dalla banca, se questo abbia contenuto del tutto generico.

Tribunale di Roma 25-05-2005
Calabresi c. Monte Paschi Siena e altro

La truffa contrattuale e la relativa richiesta di risarcimento del danno non possono essere invocate quando le modalità pubblicitarie generali e documentate dalla

parte che si ritiene autrice della truffa stessa, potevano e dovevano evitare all'altra parte di incorrere in errore (o nell'inganno). Nella specie il tribunale ha respinto la domanda di un cliente di una banca invitato a sottoscrivere un contratto per un investimento in obbligazioni argentine.

Tribunale di Ferrara 25-05-2005

La violazione delle regole di comportamento cui deve uniformarsi l'intermediario non determina la nullità del contratto di acquisto delle obbligazioni, legittimando eventualmente l'investitore ad esercitare un'azione di tipo risarcitorio nei confronti del soggetto abilitato alla prestazione del servizio di investimento.

Tribunale di Vicenza 23-05-2005
Pres. Bozza, Rel. Sollazzo

E' nullo l'acquisto dei prodotti finanziari "BTP Tel" e "BTP Index" effettuato in assenza del contratto normativo di cui all'art. 30 reg. Consob n. 11522/98, non potendo a tale nullità sopperirsi mediante gli ordini scritti di investimento i quali peraltro non indicano né il prezzo base né il premio delle opzioni da cui i prodotti in questione sono composti.

Tribunale di Taranto, sez. II 16-05-2005
Presidente C. Lavegas, Relatore A. Pensato

Il meccanismo negoziale che si risolve nella erogazione di un mutuo di scopo a lungo termine, destinato a consentire al cliente un'operazione di investimento mediante l'acquisto immediato di prodotti finanziari, custoditi dalla stessa banca e garantiti da copertura assicurativa, espressamente prevista dall'art. 1 comma 6 lett. c) t.u. fin. (d.lg. 24 febbraio 1998 n. 58) ed assicura un investimento che, per un verso, consente attraverso l'acquisto delle obbligazioni il recupero a scadenza del mutuo delle somme restituite ratealmente dal cliente, e, per l'altro verso, permette con maggiori margini di rischio di speculare sulle oscillazioni di mercato relative al valore dei fondi azionari e di conseguire, in caso di andamento favorevole, margini di guadagno aggiuntivo nel lungo termine, non dà luogo a nullità per violazione delle regole di correttezza, specificate dall'art. 21 t.u. fin. cit. se risultano assolti gli obblighi di informazione attiva e passiva e non siano emersi elementi tali da far dubitare dell'adeguatezza dell'operazione rispetto alle qualità del cliente. La clausola di recesso che prevede la facoltà del cliente di estinguere anticipatamente il finanziamento, corrispondendo alla banca, oltre interessi ed oneri maturati sino al momento di esercizio, un importo determinato dalla somma delle rate a scadere attualizzata mediante la applicazione del tasso swap di pari durata a quello della scadenza del finanziamento diminuito di uno spread calcolato in base ai criteri e secondo le normative di legge, non è strutturata come clausola penale, ma è volta a disciplinare la consueta facoltà di estinzione anticipata del mutuo, attraverso un meccanismo di attualizzazione delle rate a scadere.

- 44 -

Tribunale di Bari 11-05-2005

Nei giudizi di risarcimento dei danni cagionati al cliente nello svolgimento dei servizi di investimento, spetta all'istituto di credito l'onere della prova di avere agito con la diligenza richiesta e, nel caso in cui non adempia a tale onere, può ritenersi provata la circostanza che la banca negoziatrice non ha affatto ottemperato agli specifici e circostanziati obblighi che la disciplina di settore le imponeva nei riguardi del cliente investitore, lasciando il cliente nell'ignoranza circa i reali rischi che l'operazione comportava.

Tribunale di Genova 22-04-2005

La nullità dell'operazione finanziaria eseguita con un istituto di credito che opera nell'intermediazione di titoli si configura quando viene violato l'art. 23 d.lg. n. 58 del 1998 che esige, a pena di nullità, il requisito della forma scritta per i contratti relativi alle prestazioni di servizi di investimento ed accessori.

Tribunale di Genova 22-04-2005

Il contratto di investimento, concluso senza l'osservanza da parte della banca delle regole di correttezza e trasparenza dettate dal t.u.i.f., è nullo, perché contrario all'esigenza di trasparenza dei servizi finanziari che è esigenza di ordine pubblico.

Tribunale di Firenze 19-04-2005
R.R. c. Banca Toscana

In relazione a un contratto di intermediazione, non può trascurarsi, in base a dati di comune esperienza in campo finanziario, se la componente di rischio del portafoglio deve ritenersi, nel periodo considerato dall'investimento, in grado di compensare il costo dell'indebitamento e di realizzare significativi montanti previdenziali, certo non raggiungibili senza la leva dell'indebitamento iniziale. Ne consegue che l'adesione al contratto da parte del cliente non può essere considerata come atto di pura perdita, ma di investimento finanziario, mediante impiego di una somma di denaro non propria, ma erogata dall'intermediario a un tasso ordinario e concorrenziale di interesse, di cui non può il cliente non assumersi l'onere del rimborso, in considerazione del periodo di investimento a carattere previdenziale in obbligazioni e fondi, con l'alea, naturalmente connessa alla compravendita di titoli azionari, peraltro contemperata dalla presenza di una componente obbligazionaria che garantisce quanto meno il rimborso del capitale versato, nonché, nel peggiore di casi, di una parte degli interessi corrisposti sul finanziamento ottenuto.

Tribunale di Bari 14-04-2005

Nel caso in cui fra una banca ed un investitore sia in corso un contratto di deposito in custodia ed amministrazione non sussiste l'obbligo in capo all'istituto di credito di segnalare al cliente il progressivo deterioramento delle condizioni economiche dell'emittente dei titoli immessi nel deposito (nel caso di specie obbligazioni argentine) onde porlo in condizione di smobilizzare l'investimento, non trovando ciò fondamento né nelle specifiche previsioni contrattuali né nel disposto di cui all'art. 1375 c.c.

Tribunale di Mantova, sez. I 14-04-2005
Giudice Mauro Bernardi

Non costituisce sollecitazione all'investimento e non richiede la redazione del prospetto informativo la negoziazione per conto proprio o per conto terzi di strumenti finanziari sul mercato secondario.

Tribunale di Parma 13-04-2005
Calani c. Cassa risp. Firenze

Spetta all'intermediario l'onere della prova di aver consegnato il documento sui rischi generali degli investimenti e di aver raccolto le informazioni sulle caratteristiche dei clienti previste all'art. 28, comma 1, lett. a), Reg. Consob.

Tribunale di Parma 13-04-2005
Calani c. Cassa risp. Firenze

È nullo ai sensi dell'art. 1418, comma 1, c.c. il contratto d'acquisto di strumenti finanziari concluso in violazione dei doveri di comportamento imposti agli intermediari dall'art. 21 t.u.f. e dal Reg. Consob n. 11522/98 qualora la violazione riguardi disposizioni normative o regolamentari dal contenuto sufficientemente specifico, preciso ed individuato, mentre la violazione di regole generali di prudenza e diligenza professionale, non meglio specificate o codificate in sede regolamentare ed attuativa, comporta la responsabilità contrattuale dell'intermediario ed il diritto al risarcimento del danno dell'investitore (nel caso di specie il tribunale ha dichiarato la nullità di un ordine di borsa relativamente al quale l'intermediario non aveva provato di aver consegnato il documento generale sui rischi degli investimenti e di aver raccolto le informazioni sulle caratteristiche dei clienti previste all'art. 28, comma 1, lett. a), Reg. Consob n. 11522/98).

Tribunale di Parma 13-04-2005
Calani c. Cassa risp. Firenze

La rigorosa disciplina di vigilanza contenuta nel D. Lgs. 1.9.1993 n. 383 (TUB) è volta ad assicurare un regime di ampia garanzia nei rispetto del principio di trasparenza sancito dall'art. 11 TUB nell'esercizio dell'attività creditizia e richiamata dalla norma di rinvio contenuta nel comma 4° dell'art. 19 D. Lgs. 24.2.1998 n.58 (TUF), che stabilisce i requisiti occorrenti per svolgere l'attività bancaria in senso tecnico e i requisiti di affidabile ingresso dell'ente creditizio nel settore dell'intermediazione finanziaria non bancaria (v. Tribunale di Roma sentenza dell'8.10.2004). In particolare l'art. 21 TUF impone agli intermediari nell'attività di servizi di investimenti ed accessori di: a) comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza nell'interesse dei clienti e per l'integrità dei mercati; b) acquisire le informazioni necessarie dei clienti ed operare in modo che essi siano sempre adeguatamente informati; c) organizzarsi in modo tale da ridurre al minimo il rischio di conflitti di interesse e, in situazioni di conflitto, agire in modo da assicurare comunque ai clienti trasparenza ed equo trattamento; d) disporre di risorse e procedure, anche di controllo interno, idonee ad assicurare l'efficiente svolgimento dei servizi; e) svolgere una gestione indipendente, sana e prudente e adottare misure idonee a salvaguardare i diritti dei clienti sui beni affidati.

Tribunale di Genova, sez. I 12-04-2005
Presidente A. Dimundo, Relatore D. Canepa

I doveri imposti alla banca si sostanziano essenzialmente nel dovere di informarsi e nel dovere di informare. Le regole generali di comportamento sono sancite dall'art. 21 co. 1 lett. d) TUF: "disporre di risorse e procedure, anche di controllo interno, idonee ad assicurare l'efficiente svolgimento dei servizi" e dall'art. 26 D. Consob 11522/98, tra le quali alla lett. e) è previsto che "Gli intermediari autorizzati, nell'interesse degli investitori e dell'integrità del mercato mobiliare., e) acquisiscono una conoscenza degli strumenti finanziari, dai servizi nonché dei prodotti diversi dai servizi di investimento, propri o di terzi, da essi offerti, adeguata al tipo di prestazione da fornire." La suddetta normativa pone a carico degli intermediari e nell'interesse degli investitori un obbligo di conoscenza, che è più della semplice informazione, sui prodotti da loro offerti, conoscenza che si estende alla loro provenienza, alla situazione degli stessi nei mercati, alla loro destinazione tra il pubblico dei consumatori. Va sottolineato che si tratta di conoscenza che l'investitore risparmiatore, per esperienza, per cultura o per diverso campo lavorativo non potrà mai acquisire, pervenendo ad un giudizio completo sulla operazione finanziaria che si appresta a sottoscrivere. Tanto più, se si considera che la negoziazione in esame è stata posta in essere per un titolo "non quotato" e in assenza di rating. (v. Tribunale di Roma sentenza dell'8.10.2004). Le circostanze dedotte dal cliente, da considerare provate ai sensi dell'art. 13 D.Lgs. 5/2003, evidenziano che la banca si è del tutto sottratta al dovere di informare la cliente in ordine alla tipologia e affidabilità del titolo e, dunque, al livello relativo di adeguatezza e, comunque, ha assunto in tale attività un comportamento non diligente e non rispondente al "need of protection" degli investitori non professionali.

Tribunale di Genova, sez. I 12-04-2005
Presidente A. Dimundo, Relatore D. Canepa

La violazione da parte della banca degli obblighi a suo carico è consistita nel non aver adeguatamente tenuto in considerazione le informazioni acquisite dal cliente nella esecuzione dell'operazione, che avrebbe dovuto essere conforme a quei principi di diligenza, correttezza e trasparenza, imposti dalla lett. a dell'art. 21 TUF e dalle generali prescrizioni del codice civile secondo il disposto dell'art. 1337 c.c. Si ricorda che l'art. 29 del regolamento Consob impone agli intermediari di astenersi dall'effettuare con o per conto degli investitori operazioni non adeguate per tipologia, oggetto, frequenza o dimensione. Dispone in tal senso il 2° comma dell'art. 29 D. Consob 11522/98 che: "Gli intermediari finanziari si astengono dall'effettuare con o per conto degli investitori operazioni non adeguate per tipologia, oggetto, frequenza o dimensione. Ai fini di cui al comma 1, gli intermediari autorizzati tengono conto delle informazioni di cui all'art. 28 e di ogni altra informazione disponibile in ordine ai servizi prestati". Di conseguenza, l'acquisizione della dichiarazione di cui all'art. 28 non esaurisce l'obbligo di diligenza imposto all'intermediario per dare corso all'operazione, dovendo questi tenere conto di ogni altra informazione disponibile in relazione ai servizi prestati. Secondo una interpretazione prevalente nella giurisprudenza ed in dottrina, l'acquisizione delle notizie previste dall'art. 28 lett. A non è decisiva per stabilire se l'intermediario debba procedere o debba astenersi dall'operazione per inadeguatezza della stessa. In particolare, la Consob ha precisato con comunicazione n. D1/30396 del 21.4.2000 che: "... in nessun caso gli intermediari sono esonerati dall'obbligo di valutare l'adeguatezza dell'operazione disposta dai clienti, neanche nel caso in cui l'investitore abbia rifiutato di fornire le informazioni sulla propria situazione patrimoniale o finanziaria, obiettivi di investimento e propensione al rischio; nel caso la valutazione andrà condotta in ossequio dei principi generali di correttezza, diligenza e trasparenza, tenendo conto di tutte le notizie di cui l'intermediario sia in possesso (es. età, professione, presumibile propensione al rischio anche alla luce dalla pregressa ed abituale operatività, situazione del mercato...)". Per le specifiche informazioni rese e per essere l'investitore soggetto titolare di conti correnti presso la banca, le notizie in possesso dell'intermediario rendevano chiaro che si trattava di soggetto nei cui confronti l'operazione di negoziazione proposta non fosse adeguata sia in relazione alla circostanza di un unico investimento di rilevante importo sia in relazione alla tipologia del titolo. In conclusione: l'intermediario è venuto meno all'obbligo di curare l'interesse dell'investitore, obbligo che costituisce espressione del generale principio di correttezza e buona fede e impone al primo di valutare l'adeguatezza di ogni operazione disposta dal secondo (art. 29 Reg. Consob. N. 11522/98). La circostanza che all'investitore sia stato consegnato il documento sui rischi generali degli investimenti finanziari non è sufficiente a soddisfare tale esigenza di tutela del risparmiatore, trattandosi di informativa del tutto generica che non garantisce quella conoscenza concreta ed effettiva del titolo negoziato che l'intermediario deve assicurare in modo da rendere il cliente capace di tutelare il proprio interesse e di assumersi consapevolmente i rischi dell'investimento compiuto. (v. Tribunale di Roma sentenza dell'8.10.2004). Si ricorda che la norma regolamentare in materia dispone che in presenza di una operazione non adeguata l'intermediario debba astenersi dal dare esecuzione all'operazione se prima non abbia avvertito

- 48 -

l'investitore e ottenuto dal medesimo l'espressa autorizzazione ad agire ugualmente. Questo onere della banca è funzionale alla realizzazione del migliore risultato possibile per il cliente; una valutazione che va fatta non in senso assoluto ma (come specificato anche nell'art. 26 lett. f del suddetto regolamento) in relazione al livello di rischio prescelto per sé da ciascun investitore. Si ritiene che la sola ipotesi in cui tali obblighi di valutazione dell'adeguatezza e di correlata astensione dall'agire non si applicano è quella in cui il servizio prestato si limiti alla mera esecuzione o trasmissione degli ordini dell'investitore, senza che sia fornita dall'intermediario alcuna indicazione circa le operazioni da effettuare e sempre che vi sia stata da parte dell'intermediario una preventiva individuazione scritta dei limiti quantitativi e delle tipologie di strumenti finanziari, di operazioni e di ordini entro i quali le operazioni sono considerate automaticamente adeguate (c.d. execution only). Ne caso in cui, invece, tale servizio consegue ad una consulenza anche solo illustrativa o strumentale, l'intermediario svolge un ruolo attivo nel processo formativo della volontà dell'investitore e, pertanto, sussiste a carico dell'intermediario l'obbligo di valutazione.

Tribunale di Genova, sez. I 12-04-2005
Presidente A. Dimundo, Relatore D. Canepa

(Ordinanza)

In tema di strumenti finanziari, nonostante i contratti di swaps siano indicati nel "Documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari", costituente l'Allegato 3 al Regolamento Consob approvato con delibera n. 11522 dell'1 luglio 1998, quali "strumenti finanziari derivati", non pare che il contratto di interest rate swap possa ricomprendersi nella dizione "gestione accentrata di strumenti finanziari" contenuta nell'art. 1 comma 1 lett. d) d.lg. n. 5 del 2003, trovando la sua causa non già in un'operazione inerente alla funzione bancaria di gestione del risparmio, bensì, all'opposto, in un'operazione di finanziamento costituente altra funzione tipica degli istituti bancari, pacificamente sottratta all'applicazione del nuovo rito, che, in quanto rito speciale, deve rigorosamente trovare applicazione nelle sole ipotesi espressamente previste.

Tribunale di Bologna, sez. II 12-04-2005
Presidente Bruno Berlettano - Giudice Paola Passerone

Se l'istituto di credito prima della stipulazione del contratto relativo alla prestazione di servizi di investimento, non chiede all'investitore notizie circa la sua esperienza e situazione finanziaria, obiettivi di investimento, ex art. 28 comma 1 lett. a) reg. Consob n. 11522/98, non fornisce informazioni adeguate circa la rischiosità dell'investimento, ex art. 28 comma 2, non stipula per iscritto con il cliente un contratto avente le caratteristiche ed il contenuto di cui agli art. 23 comma 1 d.lg. n. 58 del 1998 e 30 reg. n. 11522/98, non richiede un preventivo assenso del cliente, ex art. 27 reg. Consob, in caso di operazioni in contropartita diretta e fuori dai mercati regolamentati, è tenuto a restituire al cliente la somma investita con conseguente nullità dell'operazione conclusa.

Tribunale di Ferrara 08-04-2005

La violazione delle disposizioni che regolano la condotta delle banche nella prestazione di servizi di investimento non integra un'ipotesi di nullità virtuale. Infatti, pur essendo indubbia la natura collettiva degli interessi sottesi alle norme di cui agli artt. 21 t.u.f e 26, 28, 29 Reg. Consob n. 11522/98, non è consentito all'interprete generalizzare la sanzione di nullità quando il legislatore l'ha introdotta espressamente solo per ragioni formali.

Tribunale di Padova 07-04-2005
Pres. Farini, Rel. Bruni

Ai sensi dell'art. 31 comma 3 t.u.f., i soggetti abilitati all'offerta fuori sede di strumenti finanziari e di servizi di investimento rispondono in via solidale e oggettiva dei danni arrecati a terzi dai promotori finanziari della cui attività gli stessi soggetti si avvalgono. Tale responsabilità sussiste purché sia dimostrata la riconducibilità del rapporto fra preposto e cliente all'attività del primo di promotore finanziario della sim, nonché il rapporto di occasionalità necessaria fra fatto illecito del preposto ed esercizio delle mansioni affidategli.

Tribunale di Milano 07-04-2005

Deve escludersi che la cessione ai risparmiatori di titoli obbligazionari (nella specie obbligazioni Cirio 21DC05 8% Eur) originariamente quotati sull'euromercato rientri nell'ambito di disciplina della sollecitazione all'investimento di cui all'art. 94 t.u.l.f., ricorrendo invece l'ipotesi della negoziazione su base individuale disciplinata dagli artt. 1 co. V lett. a) e b) del t.u.l.f. e 32 del regolamento Consob n. 11522/98.

Tribunale di Mantova, sez. II 05-04-2005
Giudice Unico Dott. Mauro Bernardi

Va ravvisata la violazione degli artt. 21 lett. a) e b) del d. lgs. 24-2-1998 n. 58 e 28 del regolamento Consob 1-7-1998 n. 11522 nel caso di cessione a risparmiatori non esperti di titoli obbligazionari privi di rating in mancanza di prova che essi siano stati adeguatamente informati del rischio dell'operazione, costituendo il grado di solvibilità del debitore dato essenziale onde poter effettuare una scelta consapevole di investimento.

Tribunale di Mantova, sez. II 05-04-2005
Giudice Unico Dott. Mauro Bernardi

In relazione alla prospettata violazione delle norme del regolamento Consob n. 11522/98 va premesso che dagli atti si evince che l'attrice è stata ed era, al momento della stipula, amministratrice di alcune società di capitali e che aveva un capitale investito in titoli e fondi azionari nonché in una polizza united linked (diversi da quelli oggetto del contratto) pari complessivamente ad euro 41.790,83: tali circostanze se pure non valgono a farla considerare operatore qualificato ex art. 31 reg. cit. (nel qual caso non potrebbero trovare applicazione le norme di cui agli artt. 27, 28 e 29 reg. cit.) come sostenuto dalla difesa della convenuta, non emergendo dagli atti di causa la sussistenza in capo all'attrice di tutti i requisiti di professionalità ed onorabilità prescritti dal D.M. 11-11-1998 n. 468, escludono tuttavia che essa possa considerarsi una risparmiatrice del tutto ignara dei meccanismi dei mercati mobiliari: dalla tipologia degli investimenti sopra menzionati può per contro dedursi una sua propensione al rischio definibile come medio-alta. In considerazione di ciò, del tenore sufficientemente chiaro delle clausole contrattuali, della avvenuta consegna sia del modulo di cui all'art. 28 I co. lett. b reg. cit., sia degli altri allegati al contratto sopra menzionati, deve escludersi che all'istante non fossero state fornite adeguate informazioni sull'acquisto dello strumento finanziario denominato 4You.

Tribunale di Mantova, sez. II 24-03-2005
Dott. A. Dell'Aringa, Presidente, Dott. Mauro Bernardi, Giudice relatore, Dott. Laura De Simone, Giudice

Dalla circostanza che all'attrice erano stati consegnati il documento sui rischi generali degli investimenti su strumenti finanziari, il prospetto informativo relativo all'offerta al pubblico di quote di fondi comuni d'investimento mobiliare ed infine il regolamento del prestito obbligazionario zero coupon deriva che, nel caso in esame (acquisto dello strumento finanziario denominato 4You), non è possibile ravvisare né la truffa contrattuale né il dolo ex art. 1439 c.c. per difetto degli elementi sia oggettivi che soggettivi richiesti per l'integrazione di tali fattispecie, non potendosi ritenere che siano stati posti in essere comportamenti omissivi o commissivi che abbiano ingenerato nella cliente una rappresentazione alterata della realtà.

Tribunale di Mantova 24-03-2005
Dott. A. Dell'Aringa, Presidente, Dott. Mauro Bernardi, Giudice relatore, Dott. Laura De Simone, Giudice

La violazione da parte della banca intermediaria degli obblighi di richiedere e fornire informazioni all'investitore finanziario stabiliti dall'art. 21 d.lg. n. 58 del 1998 e dal regolamento Consob n. 11522 del 1998 determina la nullità "virtuale" del contratto di investimento ai sensi dell'art. 1418 comma 1 c.c., di talché la banca è tenuta a rimborsare all'investitore le somme pagate per l'acquisto dei valori mobiliari.

Tribunale di Firenze 24-03-2005
M. e altro c. Cassa risp. Firenze

Il d.lg. n. 58 del 1998, nei giudizi di risarcimento dei danni cagionati al cliente nello svolgimento dei servizi di investimento e di quelli accessori promossi contro gli intermediari finanziari, introduce una vera e propria inversione dell'onere della prova, ponendo a carico di questi ultimi il relativo onere di provare di aver agito con la specifica diligenza richiesta e, quindi, di aver agito con correttezza e trasparenza, nell'interesse dei clienti e per l'integrità dei mercati; di aver acquisito le informazioni necessarie dai clienti e di aver operato in modo che gli stessi siano stati sempre adeguatamente informati; di aver predisposto un'organizzazione tale da ridurre al minimo il rischio di conflitti di interesse e, in situazioni di conflitto, di aver agito in modo da assicurare comunque ai clienti trasparenza ed equo trattamento.

Tribunale di Roma 23-03-2005

Ai sensi dell'art. 30 comma II D.lg. 24/2/1998 n. 58, il soggetto abilitato alla prestazione di servizi d'investimento è responsabile in solido verso i terzi insieme al promotore finanziario di cui si sia avvalso per l'offerta fuori sede dei prodotti finanziari.

Tribunale di Palermo, sez. III 16-03-2005
Angelo Monteleone, Presidente; Cristina Midulla, Giudice; Giulia Maisano, Giudice Relatore

La declaratoria di nullità del contratto obbliga le parti alla ripetizione delle prestazioni rispettivamente ricevute sia con rimando all'attribuzione patrimoniale principale che a quelle accessorie (nella specie per investimento dichiarato nullo in bond Cirio Del Monte).

Tribunale di Palermo, sez. III 16-03-2005
Angelo Monteleone, Presidente; Cristina Midulla, Giudice; Giulia Maisano, Giudice Relatore

Non è consentito alla banca trincerarsi, senza alcuna dimostrazione, dietro l'allegazione dell'imprevedibilità del crack finanziario dell'emittente (nella specie, bond Cirio Del Monte) e dell'ignoranza delle caratteristiche del titolo, essendo questa tenuta all'osservanza della regola del know your merchandise rule, e non avendo dimostrato, come era suo preciso onere, la diligenza profusa nell'acquisizione di cognizioni circa le caratteristiche del prodotto finanziario e, non ultimo, nella sua rappresentazione all'investitore. E' appena il caso di osservare come l'obbligo di trasfondere informazione in favore di costui non può ritenersi

- 52 -

assolto per effetto della pur indispensabile, ai fini della validità del negozio, consegna del prospetto sui rischi generali di investimento predisposto dalla Consob. La consegna di tale documento, nel caso di specie comprovata, dà corpo secondo quanto condivisibilmente segnalato dalla dottrina, ad una delle tecniche adoperate dal legislatore per colmare il divario del bagaglio informativo delle parti, ed in alcun modo può essere valutata alla stregua di una presunzione di consapevolezza da parte del consumatore. Anche tralasciando il dato, invero non trascurabile, della non immediata e diffusa comprensibilità dei concetti ai espressi, non può invece non evidenziarsi la genericità del contenuto, tendente ad illustrare le caratteristiche delle diverse tipologie di strumenti finanziari ed i rischi a ciascuna astrattamente connessi, ma non ritagliato sull'oggetto della singola negoziazione.

Tribunale di Palermo, sez. III 16-03-2005
Angelo Monteleone, Presidente; Cristina Midulla, Giudice; Giulia Maisano, Giudice
Relatore

L'onere della dimostrazione dell'aver agito con la specifica diligenza richiesta è addossato dall'art. 23 comma VI T.U.F. al soggetto abilitato all'esercizio dell'attività che sia stato convenuto in giudizio dal cliente per il risarcimento dei danni risentiti nello svolgimento dei servizi di investimento ed accessori.

Tribunale di Palermo, sez. III 16-03-2005
Angelo Monteleone, Presidente; Cristina Midulla, Giudice; Giulia Maisano, Giudice
Relatore

In considerazione del profondo divario di informazioni e cognizioni tecniche possedute dalle parti, con il mandante (il risparmiatore) in posizione di netto svantaggio sul mandatario (l'intermediario finanziario), quest'ultimo è tenuto, usando della diligenza del professionista avveduto, ad indirizzare le scelte del risparmiatore ed a segnalargli l'eventuale inadeguatezza delle operazioni che intenda comunque compiere, illustrandogliene i motivi. Le regole che sovrintendono la fase immanente al contratto e prodromica al compimento delle singole operazioni, denominate con terminologia inglese come know your merchandise rule, know your customer rule e suitability rule, sono codificate rispettivamente dall'art. 26 comma I lett. e) reg. consob 11522/98, dagli artt. 21 comma I lett. b) T.U.F. e 28 comma I lett. a) reg. Consob n. 11522/98 e dall'art. 29 comma I reg. Consob 11522/98. ed impongono all'intermediario finanziario di: 1) acquisire un'adeguata conoscenza degli strumenti finanziari, dei servizi e dei prodotti diversi, propri o di terzi; 2) raccogliere informazioni necessarie dai clienti, richiedendo all'investitore - anche mediante moduli prestampati il cui utilizzo è stato legittimato dalla Consob - informazioni sulla sua esperienza in materia di investimenti finanziari, la sua situazione finanziaria, i suoi obiettivi di investimento, la sua propensione al rischio, annotando l'eventuale rifiuto del cliente a rendere le risposte; 3) astenersi dall'effettuare con o per conto degli investitori operazioni, anche se espressamente impartite dal cliente, rispetto a costui non adeguate per tipologia, oggetto, frequenza e dimensione, salvo la ripetizione scritta dell'ordine preceduta dall'esplicazione delle ragioni di inadeguatezza. Il nesso di strumentalità

tra tali doveri è palese così come manifesto è il loro sinergico operare, unitamente ad altre prescrizioni - quali quelle in tema di separazione patrimoniale, o di conflitto di interessi - verso il raggiungimento di un fine superiore, configurato nell'interesse degli investitori e dell'integrità del mercato (art. 21 comma I lett. a T.U.F. ed art. 26 comma I del. Consob 11522/98), ovvero quello di assicurare correttezza e trasparenza dell'attività di intermediazione: la corretta interpretazione delle preferenze di investimento dei risparmiatori e la ponderata valutazione dei rischi da parte di costoro riducono l'alea connessa agli investimenti finanziari entro quella connaturata e perciò insopprimibile, alle operazioni eseguite sul mercato dei valori mobiliari, ed elidono, tendenzialmente, il rischio non necessario, evitando che questo sia addossato in modo inconsapevole al risparmiatore. La violazione di tali obblighi contrattuali determina la nullità dell'operazione eseguita. La sanzione non è posta espressamente dalla norma, ma si ricava agevolmente secondo quanto con continuità affermato dalla giurisprudenza di legittimità e di merito, proprio in considerazione degli interessi pubblicistici, anche di rango costituzionale (art. 47 Cost.) che l'impianto normativo mira a tutelare, identificabili nella tutela dei risparmiatori uti singuli, del risparmio pubblico, come elemento di valore dell'economia nazionale, della stabilità del sistema finanziario, dell'efficienza del mercato dei valori mobiliari, con vantaggi per le imprese e per la economia pubblica (in questi termini, ancorché con riferimento ad altra norma della disciplina dell'intermediazione finanziaria, Cass. 7.3.2001 n, 3272).

Tribunale di Palermo, sez. III 16-03-2005
Angelo Monteleone, Presidente; Cristina Midulla, Giudice; Giulia Maisano, Giudice Relatore

Deve essere respinta la domanda di annullamento dei contratti per errore o dolo, non essendovi alcuna prova che la convenuta abbia artificiosamente indotto gli attori ad acquistare i titoli obbligazionari in questione (obbligazioni Cirio) per arrecare ad essi un danno, tale prova non potendosi certamente desumere dalla obiettiva situazione di forte indebitamento del Gruppo Cirio e dalla posizione di creditrice dello stesso rivestita dalla convenuta (nella specie è stata comunque dichiarata la nullità dell'investimento in obbligazioni Cirio su altri presupposti).

Tribunale di Genova, sez. I 15-03-2005
Giudice D. Canepa

La nullità del contratto per violazione di norme imperative potrebbe conseguire all'applicazione dell'art. 1418, comma 1, c.c. La disciplina regolamentare e legislativa richiamata, di per sé fonte di responsabilità sotto il profilo sanzionatorio amministrativo, secondo il disposto dell'art. 190 del d.lgs. 58 del 1998, comma 1), è stata certamente emanata a protezione di un interesse pubblico. Parte della giurisprudenza condivisibile considera la sanzione amministrativa indice significativo della rilevanza in termini di interesse pubblico della norma alla cui protezione è posta (v. Cass. 18/07/2003 n. 11247 e Cass. 3 novembre 2000 n. 14381; in senso contrario, Cass. 27 giugno 2002 n. 9380, Cass. 7 marzo 2001 n. 3272 e Cass. 25 febbraio 2000 n. 2135). Gli interessi di carattere eminentemente

pubblicistico alla cui tutela la disciplina richiamata è protesa sono evidenti. In tale senso si esprime la Corte di legittimità, "non par dubbio che la normativa introdotta dalla legge 2 gennaio 1991 n. 1 ... consideri interessi di carattere generale, che vanno dalla tutela dei risparmiatori uti singoli, a quella del risparmio pubblico, come elemento di valore della economia nazionale, a quella della stabilità del sistema finanziario, come considerata dalla direttiva 93/22 CEE del 10 maggio 1993, alla esigenza di preservare il mercato da inquinamenti derivanti dall'impiego di risorse provenienti da circuiti illegali, a quella di rendere efficiente il mercato dei valori mobiliari, con vantaggi per le imprese e per la economia pubblica, interessi tutti chiaramente prevalenti su quelli del privato, che pure di riflesso ne rimane tutelato" (Cass. 7 marzo 2001 n. 3272). La violazione della disciplina del settore, che è stata posta a tutela di interessi generali, quindi pubblici, potrebbe comportare la nullità di quegli atti negoziali che siano conclusi in contrasto con essa. Peraltro, nel caso in esame non pare che si possa parlare di vizio genetico, relativo alla conclusione del contratto, bensì di vizio funzionale, che inerisce il contratto oramai perfezionatosi, e cioè di difetto che riguarda le prestazioni che dovevano esser rese sulla base del negozio concluso (nella specie è stata dichiarata la nullità dell'investimento in obbligazioni Cirio).

Tribunale di Genova, sez. I 15-03-2005
Giudice D. Canepa

La negoziazione dei prodotti finanziari deve avvenire secondo regole di diligenza, correttezza e trasparenza nell'interesse dei clienti, specificate nel TUF e nel Regolamento attuativo della Consob, regole precise e dettagliate, in quanto i doveri di informazione richiesti agli intermediari si pongono come obbligazioni di carattere primario, il cui adempimento deve essere valutato a stregua dell'art. 1176 c.c. co. 2°, nel quale è indicato il criterio di determinazione della specifica diligenza richiesta nell'adempimento da parte di chi svolge attività professionale. La violazione delle regole di informazione e di valutazione dell'adeguatezza dell'operazione proposta ai clienti risparmiatori costituisce inadempimento imputabile all'intermediario e trattandosi di regole di comportamento esplicitamente codificate nell'interesse del cliente l'inadempimento è da porsi in relazione causale con l'evento dannoso. Ricade sull'intermediario l'onere di provare che tra la violazione ed il danno non vi è alcun nesso di causalità, dimostrando che il danno è derivato da eventi estranei alla sua sfera di azione e la convenuta nulla ha provato al riguardo (nella specie è stata dichiarata la nullità dell'investimento in obbligazioni Cirio).

Tribunale di Genova, sez. I 15-03-2005
Giudice D. Canepa

L'art. 29 del regolamento Consob impone agli intermediari di astenersi dall'effettuare con o per conto degli investitori operazioni non adeguate per tipologia, oggetto, frequenza o dimensione. Dispone in tal senso il 1° comma dell'art. 29 D. Consob 11522/98 che: "Gli intermediari finanziari si astengono dall'effettuare con o per conto degli investitori operazioni non adeguate per

tipologia, oggetto, frequenza o dimensione. Ai fini di cui al comma 1, gli intermediari autorizzati tengono conto delle informazioni di cui all'art. 28 e di ogni altra informazione disponibile in ordine ai servizi prestati." Di conseguenza, l'acquisizione della dichiarazione di cui all'art. 28 non esaurisce l'obbligo di diligenza imposto all'intermediario per dare corso all'operazione, dovendo questi tenere conto di ogni altra informazione disponibile in relazione ai servizi prestati. Secondo una interpretazione prevalente nella giurisprudenza ed in dottrina, l'acquisizione delle notizie previste dall'art. 28 lett. A non è decisiva per stabilire se l'intermediario debba procedere o debba astenersi dall'operazione per inadeguatezza della stessa. In particolare, la Consob ha precisato con comunicazione n. DI/30396 del 21.4.2000 che: "... in nessun caso gli intermediari sono esonerati dall'obbligo di valutare l'adeguatezza dell'operazione disposta dai clienti, neanche nel caso in cui l'investitore abbia rifiutato di fornire le informazioni sulla propria situazione patrimoniale o finanziaria, obiettivi di investimento e propensione al rischio; nel caso la valutazione andrà condotta in ossequio dei principi generali di correttezza, diligenza e trasparenza, tenendo conto di tutte le notizie di cui l'intermediario sia in possesso (es. età, professione, presumibile propensione al rischio anche alla luce dalla pregressa ed abituale operatività, situazione del mercato ...)". Per le specifiche informazioni rese e per essere l'investitore soggetto titolare di conti correnti presso la banca, le notizie in possesso dell'intermediario rendevano chiaro che si trattava di soggetto nei cui confronti l'operazione di negoziazione proposta non fosse adeguata sia in relazione alla sua situazione patrimoniale sia in relazione alla scarsa propensione al rischio. In conclusione l'intermediario è venuto meno all'obbligo di curare l'interesse dell'investitore, obbligo che costituisce espressione del generale principio di correttezza e buona fede e impone al primo di valutare l'adeguatezza di ogni operazione disposta dal secondo (art. 29 Reg. Consob. N. 11522/98). La circostanza che all'investitore sia stato consegnato il documento sui rischi generali degli investimenti finanziari non è sufficiente a soddisfare tale esigenza di tutela del risparmiatore, trattandosi di informativa del tutto generica che non garantisce quella conoscenza concreta ed effettiva del titolo negoziato che l'intermediario deve assicurare in modo da rendere il cliente capace di tutelare il proprio interesse e di assumersi consapevolmente i rischi dell'investimento compiuto. Si ricorda che la norma regolamentare in materia dispone che in presenza di una operazione non adeguata l'intermediario debba astenersi dal dare esecuzione all'operazione se prima non abbia avvertito l'investitore e ottenute dal medesimo l'espressa autorizzazione ad agire ugualmente. Questo onere della banca è funzionale alla realizzazione del migliore risultato possibile per il cliente; una valutazione che va fatta non in senso assoluto ma (come specificato anche nell'alt. 26 lett. f del suddetto regolamento) in relazione al livello di rischio prescelto per sé da ciascun investitore. Si ritiene che la sola ipotesi in cui tali obblighi di valutazione dall'adeguatezza e di correlata astensione dall'agire non si applicano è quella in cui il servizio prestato si limiti alla mera esecuzione o trasmissione degli ordini dell'investitore, senza che sia fornita dall'intermediario alcuna indicazione circa le operazioni da effettuare e sempre che vi sia stata da parte dell'intermediario una preventiva individuazione scritta dei limiti quantitativi e delle tipologie di strumenti finanziari, di operazioni e di ordini entro i quali le operazioni sono considerate automaticamente adeguate (cd. execution only). Ne caso in cui, invece, tale servizio consegue ad una consulenza anche solo illustrativa o strumentale, l'intermediario svolge un ruolo attivo nel processo formativo della volontà dell'investitore e, pertanto, sussiste a carico dell'intermediario l'obbligo di

valutazione (nella specie è stata dichiarata la nullità dell'investimento in obbligazioni Cirio).

Tribunale di Genova, sez. I 15-03-2005
Giudice D. Canepa

I doveri imposti dalla banca si sostanziano essenzialmente nel dovere di informarsi e nel dovere di informare. Nel caso concreto, la violazione di tali doveri è consistita, in primo luogo, nella violazione delle regole generali di comportamento sancite dall'art. 21 co. 1 lett. d) TUF: "disporre di risorse e procedure, anche di controllo interno, idonee ad assicurare l'efficiente svolgimento dei servizi" e dall'art. 26 D. Consob 11522/98, tra le quali alla lett. e) è previsto che "Gli intermediari autorizzati, nell'interesse degli investitori e dell'integrità del mercato mobiliare..., e) acquisiscono una conoscenza degli strumenti finanziari, dai servizi nonché dei prodotti diversi dai servizi di investimento, propri o di terzi, da essi offerti, adeguata al tipo di prestazione da fornire." La suddetta normativa pone a carico degli intermediari e nell'interesse degli investitori un obbligo di conoscenza, che è più della semplice informazione, sui prodotti da loro offerti, conoscenza che si estende alla loro provenienza, alla situazione degli stessi nei mercati, alla loro destinazione tra il pubblico dei consumatori. Va sottolineato che si tratta di conoscenza che l'investitore risparmiatore, per esperienza, per cultura o per diverso campo lavorativo non potrà mai acquisire, pervenendo ad un giudizio completo sulla operazione finanziaria che si appresta a sottoscrivere. Tanto più, se si considera che la negoziazione in esame è stata posta in essere per un titolo "non quotato" e in assenza di rating. (nella specie è stata dichiarata la nullità dell'investimento in obbligazioni Cirio).

Tribunale di Genova, sez. I 15-03-2005
Giudice D. Canepa

La rigorosa disciplina di vigilanza contenuta nel D. Lgs. 1.9.1993 n. 383 (TUB) è volta ad assicurare un regime di ampia garanzia nel rispetto del principio di trasparenza sancito dall'art. 11 TUB nell'esercizio dell'attività creditizia e richiamata dalla norma di rinvio contenuta nel comma 4° dell'art. 19 D. Lgs. 24.2.1998 n. 58 (TUF), che stabilisce i requisiti occorrenti per svolgere l'attività bancaria in senso tecnico e i requisiti di affidabile ingresso dell'ente creditizio nel settore dell'intermediazione finanziaria non bancaria. La normativa di settore è raccolta nel T.U. 24.2.98 n. 58 delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria e del successivo regolamento attuativo del 1.7.98 che ha specificato i doveri degli intermediari conglobati nei principi codificati nel richiamato testo unico. Tale normativa integra lo statuto dell'intermediatore finanziario e deve applicarsi come regola generale di comportamento a tutte le operazioni eseguite ove non sia disposto diversamente dalla legge. In particolare l'art. 21 TUF impone agli intermediari nell'attività di servizi di investimenti ed accessori di: a) comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza nell'interesse dei clienti e per l'integrità dei

mercati; b) acquisire le informazioni necessarie dei clienti ed operare in modo che essi siano sempre adeguatamente informati; c) organizzarsi in modo tale da ridurre al minimo il rischio di conflitti di interesse e, in situazioni di conflitto, agire in modo da assicurare comunque ai clienti trasparenza ed equo trattamento; d) disporre di risorse e procedura, anche di controllo interno, idonee ad assicurare l'efficiente svolgimento dei servizi; e) svolgere una gestione indipendente, sana e prudente e adottare misure idonee a salvaguardare i diritti dei clienti sui beni affidati.

Tribunale di Genova, sez. I 15-03-2005
Giudice D. Canepa

Le condotte della Sim reclamante (fattispecie di reclamo a sequestro conservativo concesso in danno di Sim in amministrazione controllata) sono tali da poter invocare la nullità dei contratti conclusi dai reclamati ex artt. 21 e 23 D.l.vo n. 58/98 con i conseguenti obblighi restitutori del denaro investito e, con riferimento alla reclamante, costituire fatti generatori del danno ex art. 23/6 D.l.vo n. 58/98. Tale danno deve essere qualificato come contrattuale - ed a prescindere dalla natura del rapporto come mediazione o mandato, secondo le diverse prospettazioni compiute dalla dottrina più autorevole - e quantificato, in relazione al danno emergente (ed dunque anche a tacere del lucro cessante), nelle perdite del capitale investito subite dai diversi ricorrenti, quantomeno con riferimento all'inadeguatezza delle operazioni compiute ed alla violazione degli obblighi informativi. A tale proposito non può ritenersi insussistente il nesso causale fra le condotte della società e le perdite cagionate ai clienti; è vero infatti che di regola tra i fatti costitutivi del diritto al risarcimento è compreso il nesso di causalità fra il danno che la parte lamenta di avere subito ed il comportamento che si assume causativo dello stesso danno e che la mancata dimostrazione di tale rapporto di causalità comporta il rigetto della domanda (così Cass. civ., III, n. 7026/01); e tuttavia secondo un'autorevole opinione dottrinale ex art. 23 D.l.vo n. 58/98 il cliente è onerato solo della prova della condotta del soggetto che presta il servizio di investimento e di quella del danno subito, restando a carico di tale soggetto quella di un fatto che elida il nesso di causalità sussistente fra illecito e conseguenze dannose, il quale si presume esistente fino a prova contraria; nel caso di specie le condotte della società con riferimento all'omesso controllo delle condizioni di affidabilità della società svedese, alla mancata informazione dell'adeguatezza delle operazioni poste in essere ed al ritardo nella comunicazione del loro andamento hanno costituito (quantomeno) le (concause del danno derivato ai reclamati in relazione alle perdite subite; e ciò anche a non voler aderire all'opinione dottrinale sopra riferita, con riferimento alla quale la reclamante non ha peraltro offerto alcuna prova di fatti che facciano ritenere insussistente il citato nesso di causalità.

Tribunale di Mantova, sez. II 15-03-2005
Dott. Attilio Dell'Aringa, Presidente; Dott. Luigi Bettini, Giudice relatore, Dott. Mauro Bernardi, Giudice

In presenza di un ordine di acquisto di titoli ad atto rischio come le obbligazioni Cirio, la circostanza che la banca abbia fornito al cliente il documento sui rischi degli investimenti in strumenti finanziari non è sufficiente a ritenere che la banca abbia adempiuto i propri obblighi informativi verso il cliente, disposti a carico dell'intermediario dalla disciplina di settore (art. 21 d.lg. n. 58 del 1998, e correlata normativa Consob), perché il documento contiene solo indicazioni di carattere generale, non riferite all'investimento specifico.

Tribunale di Genova 15-03-2005
Banca Bipielle
Giudice D. Canepa

La violazione da parte della società di intermediazione mobiliare degli obblighi di informazione in ordine ai rischi dell'investimento nei confronti dell'acquirente di titoli obbligazionari non comporta la nullità del contratto, bensì la responsabilità contrattuale della società di talché, in caso di incertezza sul recupero del capitale investito, quest'ultima è tenuta a risarcire i danni subiti dall'investitore.

Tribunale di Roma 11-03-2005
Rossi c. Soc. Finreme Sim

A differenza del contratto bancario relativo alla prestazione dei servizi di investimento, per il quale è richiesta la forma scritta a pena di nullità, gli ordini di borsa relativi alle singole operazioni, costituenti solo un momento esecutivo del predetto contratto, possono essere impartiti anche in forma diversa.

Tribunale di Monza 07-03-2005

Sulla banca grava l'obbligo di consegnare al cliente un esemplare del contratto di investimento, in caso di inadempimento da parte dell'istituto di credito, il risparmiatore può far ricorso all'autorità giudiziaria al fine di ottenere un ordine di consegna mediante il procedimento sommario previsto dall'art. 19 d.lg. 17 gennaio 2003 n. 5.

Tribunale di S.Maria Capua Vetere 01-03-2005

La mancata comunicazione al cliente, da parte dell'intermediario finanziario, dell'inadeguatezza dell'operazione, ai sensi dell'art. 29 del Regolamento Intermediari n. 11522/1998, costituisce inadempimento rilevante ai fini della risoluzione contrattuale ex art. 1453 - 1455 c.c. La valutazione dell'inadeguatezza dell'operazione deve tenere conto sia di elementi di carattere soggettivo (natura di investitore non professionale, età, titolo di studio, scarsa esperienza del risparmiatore), che di elementi di carattere oggettivo (utilizzo di strumenti finanziari

ad atto rischio, quali i "covered warrants" o andamento negativo dell'investimento in un breve tasso di tempo).

Tribunale di Nola 01-03-2005

Le prescrizioni di cui agli artt. 21 d. lgs. 24.2.1998, n. 58, e 28 e 29 reg. Consob n. 11522/1998 sono da considerarsi come norme imperative ex art. 1418 c.c. in considerazione della natura generale degli interessi tutelati (tutela del risparmio, diligenza degli intermediari, regolarità ed integrità dei mercati: v. art. 47 Cost., artt. 5 – riguardante le finalità dei poteri di vigilanza attribuiti alla Banca d'Italia ed alla Consob – e 190 del d. lgs. n. 58/1998– che prevede sanzioni amministrative per le violazioni dell'art. 21 del t.u.f. –, nonché la direttiva 93-22 CE del 10.5.1993, ora sostituita da quella n. 2004-39 CE). Stante le violazioni evidenziate emerge con tutta chiarezza la nullità del contratto di investimento BTP-TEL per cui è causa.

Tribunale di Brindisi 21-02-2005
Giudice Dott. Valentino Lenoci

Allorchè non vi sia alcun contratto scritto in ordine alla vendita di opzioni Put questo determina un profilo di nullità del contratto, in quanto, secondo l'art. 23 del d. lgs. 24.2.1998, n. 58 e l'art. 30 del reg. Consob, gli intermediari autorizzati non possono fornire i propri servizi se non sulla base di un apposito contratto scritto. In secondo luogo, l'operazione posta in essere dalla Banca non risulta assolutamente adeguata al profilo di investitore: questi, infatti, è persona di bassa scolarizzazione (licenza media), di professione infermiera, certamente non in grado di comprendere il complesso meccanismo di funzionamento del prodotto BTP-TEL, ed il grado di rischiosità dello stesso. Date le caratteristiche dell'investitore, infatti, il prodotto di investimento adeguato non poteva che essere rappresentato da un investimento "sicuro" in titoli di Stato, e tale infatti era stata la richiesta dell'investitore al rappresentante della Banca. Non vi è dubbio, quindi, che, nel caso di specie, è stata violata la disposizione di cui all'art. 29 del reg. Consob, che vieta agli intermediari finanziari di compiere operazioni non adeguate alle caratteristiche dell'investitore per tipologia, effetto, frequenza e dimensione.

Tribunale di Brindisi 21-02-2005
Giudice Dott. Valentino Lenoci

L'opzione Put è uno strumento finanziario "derivato" per tale intendendosi uno strumento il cui valore deriva da un'attività sottostante, reale (una merce) o finanziaria (tassi di interesse, valute, titoli di Stato, indici di borsa, azioni). Nel mercato finanziario, l'opzione Put è un contratto che nella forma più semplice consiste nella cessione da parte di un venditore (writer: nello specifico è il cliente della banca che come tale riceve in contropartita un corrispettivo denominato premio) a un acquirente (buyer: nello specifico la Banca) del diritto (non obbligo) di vendere una data quantità di un certo strumento finanziario ad un prezzo prefissato

- 60 -

(prezzo d'esercizio o strike price) entro una certa data futura (opzione americana) o allo scadere di essa (opzione europea). Come compenso del diritto di opzione, il compratore (la Banca) paga al venditore (il cliente) un premio, che rappresenta il premio dell'opzione. Così facendo, l'acquirente dell'opzione (la Banca) limita i rischi dell'investimento al solo ammontare del premio pagato, mentre il cedente del diritto (il cliente della Banca) si espone a rischi potenzialmente illimitati. Per converso, mentre per il cedente del diritto il guadagno è limitato al premio percepito, per l'acquirente del diritto il guadagno massimo potrebbe coincidere con l'intero controvalore del contratto, diminuito del premio pagato. L'investimento in BTP-TEL, pertanto, è diverso da quello in normali titoli di Stato: esso, infatti, a differenza di un investimento puro in titoli di Stato, non garantisce il conseguimento di un rendimento certo o predeterminato. Il differenziale di rendimento che il BTP-TEL consente di realizzare rispetto all'investimento in normali BTP è soggetto a potenziali riduzioni, anche rilevanti, in relazione alla presenza nel prodotto della componente derivata, rappresentata dalla vendita della opzioni Put. Orbene, non vi è dubbio che il BTP-TEL costituisca un prodotto particolarmente complesso: esso, infatti, consegue dalla combinazione di due diversi contratti, di cui uno avente natura derivata.

Tale complessità implica, nel caso di acquisto, notevoli difficoltà di valutazione da parte di un investitore non particolarmente esperto. Ne discende che la Banca collocatrice ha l'obbligo di adottare procedure di vendita volte a selezionare adeguatamente la clientela cui offrire il prodotto, e ad informare correttamente i potenziali investitori sui rischi che esso comporta, secondo quanto previsto dall'art. 21 del d. lgs. 24.2.1998, n. 58, concernente la disciplina degli intermediari finanziari, e dall'art. 28 del Regolamento di attuazione del d. lgs. cit., (adottato dalla Consob con delibera n. 11.522 del 1.7.1998), e deve quindi astenersi dall'effettuare il collocamento di tale prodotto a investitori non adeguatamente preparati ed in grado di comprenderne i meccanismi (art. 29 reg. Consob 1.7.1998).

Tribunale di Brindisi 21-02-2005
Giudice Dott. Valentino Lenoci

La banca è tenuta, nella prestazione dei servizi di investimento e accessori, a comportarsi con trasparenza. L'imposizione di tale obbligo a carico dell'intermediario significa anche che i moduli presentati ai clienti bancari per la sottoscrizione devono essere redatti con chiarezza, al fine di consentire agli stessi una chiara e immediata rilevazione della portata e dei rischi dell'operazione. La regola della trasparenza dispiega i suoi effetti, non solo sul piano contenutistico, ma anche sulle modalità di comunicazione, che devono garantire chiarezza e comprensibilità ed essere adeguate alle tecniche di contatto utilizzate con la clientela. Invero, la conoscenza deve essere una conoscenza effettiva ed anche alla luce del dettato dell'articolo 82, comma 3, del regolamento Consob, l'intermediario (o il promotore) deve verificare che il cliente abbia compreso le caratteristiche essenziali dell'operazione proposta, non solo con riguardo ai relativi costi e rischi patrimoniali, ma anche con riferimento alla sua adeguatezza in rapporto alla situazione dell'investitore.

Tribunale di Firenze 18-02-2005
Giudice Pezzuti

L'articolo 23 del decreto legislativo n. 58 del 1998, al comma 6, specifica che, nei giudizi di risarcimento dei danni cagionati al cliente nello svolgimento dei servizi di investimento e di quelli accessori, spetta ai soggetti abilitati l'onere della prova di aver agito con la specifica diligenza. La diligenza richiesta all'intermediario è quella specifica esigibile dagli intermediari professionali del settore (in applicazione della regola generale sancita dall'articolo 1176, comma 2, del c.c.). Il riferimento alla diligenza contenuto in questa norma non costituisce una mera ripetizione della regola codicistica, ma vuole significare che la posizione dell'intermediario sul mercato determina uno specifico affidamento di chi entra in contatto con lui nelle sue qualità e abilità professionali. Funzione essenziale della norma è quella di trasferire sull'intermediario la prova dei fatti che rientrano nella sua sfera di controllo.

Tribunale di Firenze 18-02-2005
Giudice Pezzuti

(Decreto)

Rientra nell'ambito di cui all'art. 1, comma, 1, lett. d), D.Lgs. n. 5/03, la causa di responsabilità promossa da un cliente verso la propria banca per risarcimento dei danni subiti a seguito di fuorvianti soluzioni di investimento dei propri risparmi, fornite dalla Banca in esecuzione di un contratto di negoziazione titoli (nel caso di specie, la banca aveva consigliato l'acquisto dei c.d. tango bond).

Tribunale di Trento 07-02-2005
Est. Criscione

Quanto alla supposta violazione dell'obbligo di fornire adeguate informazioni al cliente con riguardo in particolare alle operazioni su derivati, va detto che il rilievo appare generico non essendo stata specificata quale rilevante informazione in vista dell'effettuazione degli investimenti in questione sarebbe stata omessa dalla banca (la negoziazione per vari mesi di oltre cento contratti concernenti il FIB 30 sta peraltro ad indicare la conoscenza dello strumento finanziario denominato future), non potendo peraltro andare sottaciuto che non è stata fornita dai risparmiatori la prova (su di essi incombente ex art. 23 t.u.l.f.) di avere subito un pregiudizio dalla loro esecuzione né mai gli istanti, prima del giudizio, ebbero a sollevare rilievo alcuno nonostante le numerose operazioni poste in essere. Analoghe considerazioni vanno svolte con riguardo ai titoli azionari (doglianza peraltro estesa a tali valori solo con la comparsa conclusionale) dovendosi precisare che la norma di cui all'art. 23 t.u.l.f. non esonera l'investitore dall'onere di allegare il comportamento dell'intermediario posto in essere in violazione degli obblighi ad esso facenti capo e non potendosi desumere l'inosservanza delle regole di condotta semplicemente in presenza della diminuzione del valore dei titoli atteso

che con il "contratto di investimento" l'intermediario non si impegna a garantire un determinato risultato finanziario.

Tribunale di Mantova, sez. II 03-02-2005
Giudice dott. Mauro Bernardi

La mancata indicazione di quali singole operazioni abbiano provocato perdite, le documentate speculazioni sui corsi dei B.T.P. decennali e trentennali, la loro frequenza anche infragiornaliera e la diversa tipologia degli ordini di borsa impartiti costituiscono concordanti elementi dai quali è possibile desumere la profonda conoscenza da parte dei risparmiatori delle regole del mercato borsistico e siffatto elemento unitamente alla estrema diversificazione degli investimenti (titoli di stato, derivati, titoli azionari di diversi comparti, specialmente di quello bancario, assicurativo e industriale e non del solo gruppo "Telecom"), all'ammontare del patrimonio mobiliare e immobiliare posseduto, agli affidamenti goduti, alle numerosissime operazioni per quantitativi spesso minimi, inducono a ritenere che la banca non abbia violato il precetto di cui all'art. 29 reg. Consob n. 11522/98.

Tribunale di Mantova, sez. II 03-02-2005
Giudice dott. Mauro Bernardi

La banca è tenuta, nella prestazione dei servizi di investimento e accessori, a comportarsi con trasparenza. L'imposizione di tale obbligo a carico dell'intermediario significa anche che i moduli presentati ai clienti bancari per la sottoscrizione devono essere redatti con chiarezza, al fine di consentire agli stessi una chiara e immediata rilevazione della portata e dei rischi dell'operazione. La regola della trasparenza dispiega i suoi effetti, non solo sul piano contenutistico, ma anche sulle modalità di comunicazione, che devono garantire chiarezza e comprensibilità ed essere adeguate alle tecniche di contatto utilizzate con la clientela. Invero, la conoscenza deve essere una conoscenza effettiva ed anche alla luce del dettato dell'articolo 82, comma 3, del regolamento Consob, l'intermediario (o il promotore) deve verificare che il cliente abbia compreso le caratteristiche essenziali dell'operazione proposta, non solo con riguardo ai relativi costi e rischi patrimoniali, ma anche con riferimento alla sua adeguatezza in rapporto alla situazione dell'investitore.

Tribunale di Firenze 18-02-2005
Giudice Pezzuti

L'articolo 23 del decreto legislativo n. 58 del 1998, al comma 6, specifica che, nei giudizi di risarcimento dei danni cagionati al cliente nello svolgimento dei servizi di investimento e di quelli accessori, spetta ai soggetti abilitati l'onere della prova di aver agito con la specifica diligenza. La diligenza richiesta all'intermediario è quella specifica esigibile dagli intermediari professionali del settore (in applicazione della regola generale sancita dall'articolo 1176, comma 2, del c.c.). Il riferimento alla

- 63 -

diligenza contenuto in questa norma non costituisce una mera ripetizione della regola codicistica, ma vuole significare che la posizione dell'intermediario sul mercato determina uno specifico affidamento di chi entra in contatto con lui nelle sue qualità e abilità professionali. Funzione essenziale della norma è quella di trasferire sull'intermediario la prova dei fatti che rientrano nella sua sfera di controllo.

Tribunale di Firenze 18-02-2005
Giudice Pezzuti

È inadeguata l'operazione di investimento in titoli ad alto rischio disposta da un investitore che abbia dichiarato di avere una media propensione al rischio e che nei precedenti investimenti abbia manifestato una scarsa esperienza ed una limitata propensione al rischio (nel caso di specie il tribunale ha ritenuto ad alto rischio i titoli Cirio Del Monte in quanto privi di "rating", emessi da società per un ammontare superiore ai limiti previsti dall'art. 2412 c.c. prima dell'entrata in vigore del d.lg. n. 6 del 2003, riservati ad un pubblico di investitori professionali ed emessi in assenza di un prospetto informativo contenente le informazioni necessarie per consentire agli investitori di pervenire a un fondato giudizio sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente).

Tribunale di Palermo 17-01-2005

L'intermediario finanziario che nella prestazione dei servizi di investimento abbia fornito all'investitore informazioni adeguate sulla natura e sui rischi del servizio di negoziazione, oltre che sugli specifici rischi delle operazioni in strumenti finanziari derivati, e che abbia altresì acquisito dai clienti le informazioni necessarie, non è responsabile dei danni subiti da costoro.

Tribunale di Roma 17-12-2004

La domanda di nullità o di annullamento del contratto di sottoscrizione delle quote di un fondo di investimento deve essere indirizzata nei confronti dell'emittente e non della banca intermediaria.

Tribunale di Monza 16-12-2004

L'art. 30 del t.u.l.f. regola l'offerta fuori sede di strumenti finanziari e, in proposito, occorre evidenziare, da un lato, che la stipulazione del contratto per la negoziazione di strumenti finanziari ed il conferimento dei singoli ordini di acquisto dei titoli sono avvenuti presso l'abitazione degli attori e, pertanto, al di fuori dei luoghi indicati dal comma 1 lettera a) di tale norma, dall'altro, che i valori oggetto della controversia costituiscono strumenti finanziari (v. art. 1 co. II lett. b) del

t.u.l.f.). Quanto al termine "collocamento" deve ritenersi che, nel contesto di cui all'art. 30 del t.u.l.f. tale espressione sia stata utilizzata in senso ampio riguardando ogni forma di vendita di titoli mobiliari atteso che tale norma disciplina il collocamento presso il pubblico di servizi di investimento la cui nozione si desume dall'art. 1 co. V del t.u.l.f. che comprende fra l'altro la negoziazione, il collocamento nonché la ricezione e la trasmissione di ordini. Ciò premesso va evidenziato che il comma VI dell'articolo in esame dispone che l'efficacia dei contratti di collocamento di strumenti finanziari o di gestione di portafogli individuali conclusi fuori sede è sospesa per la durata di sette giorni dalla sottoscrizione mentre il comma successivo sanziona con la nullità l'omessa indicazione della facoltà di recesso nei moduli o formulari. Tale disciplina trova applicazione alla fattispecie in esame atteso che le eccezioni contemplate dal comma VIII riguardano le offerte pubbliche di vendita nonché, a determinate condizioni, la sottoscrizione di azioni con diritto di voto o di altri strumenti finanziari che permettano di acquisire o sottoscrivere tali azioni: dal combinato disposto di siffatte norme si desume quindi che il collocamento (inteso come vendita) fuori sede di titoli obbligazionari quali quelli oggetto della presente controversia sia assoggettato alla disciplina di cui all'art. 30 comma VII t.u.l.f.

Tribunale di Mantova, sez. II 10-12-2004
Giudice Designato Dott. Mauro Bernardi

Il punto focale del processo è dato dalla completezza delle informazioni fornite dalla banca circa la natura, rischi e implicazioni della specifica operazione (a norma dell'art. 28 del Reg. Consob 11522/98) e dalla diligenza, correttezza, trasparenza nello svolgimento dei servizi di investimento di cui all'art. 21 lett. a) e b) d.lgs. 58/98. Nel caso di specie, stando alle risultanze probatorie, la banca ha fornito quasi un anno prima dell'acquisto dei bond Cirio il documento sui rischi generali degli investimenti e strumenti finanziari, documento del tutto generico nei contenuti, senza alcun riferimento alla categoria dei titoli in questione (corporate bond emessi da società estera senza prospetto informativo e rating). Maggiori informazioni reca la scheda relativa all'obbligazione Cirio Holding Lux 6,25% , che riporta i dati essenziali del titolo (taglio, data emissione e scadenza, prezzo di vendita e rimborso, cedola rendimento). Ma si tratta con tutta evidenza di informazioni del tutto insufficienti nella prospettiva di una valutazione ponderata dei rischi e della natura dell'investimento. Non vi è alcun riferimento alla struttura del gruppo, alle garanzie offerte, al rischio per l'investitore: in altre parole manca qualsiasi approfondimento e valutazione professionale tali da porre in grado il cliente di decidere se acquistare o meno quel prodotto finanziario in relazione all'interesse offerto. Anzi, quel documento è parzialmente fuorviante nella parte introduttiva quando la banca "propone" un'euroobbligazione di "di un emittente molto noto a livello internazionale" creando nel cliente che l'emittente, proprio perché noto, è anche affidabile: nulla di men vero atteso che l'emittente non era noto, trattandosi di una società lussemburghese che di conosciuto aveva solo il richiamo alla Cirio. La banca ha omesso di precisare il collegamento esistente tra le due società e soprattutto le garanzie eventualmente connesse all'emissione. In conclusione, sotto il profilo documentale, le informazioni fornite dalla banca al cliente in ordine alla natura, rischi e specifiche implicazioni sono risultate del tutto

insufficienti sia sotto il profilo quantitativo che qualitativo e in parte addirittura fuorvianti.

Tribunale di Treviso 26-11-2004

Le violazioni delle previsioni del Regolamento Consob integrativo del d.lg. n. 58 del 1998 in tema di conclusione del contratto di intermediazione finanziaria, non comportano la nullità del contratto, eccettuati i casi - previsti dall'art. 23 d.lg. n. 58 del 1998 - in cui esse concernano la forma vera e propria del contratto. Negli altri casi, il mancato rispetto delle previsioni del Regolamento Consob - le quali mirano a rimuovere o comunque ridurre il più possibile le inevitabili asimmetrie informative esistenti tra l'investitore ed il soggetto abilitato ai servizi di investimento - comporta l'insorgere in capo all'intermediario dell'obbligo di risarcire il danno, in quanto si tratta di sanzionare non la conclusione in sé del contratto, ma a disciplinare la condotta di uno dei contraenti nell'esecuzione di un rapporto assimilabile in senso lato al mandato.

Tribunale di Monza 27-07-2004
Lo Porto c. Banca pop. Sondrio

L'art. 23 d.lg. n. 58 del 1998, nel prevedere che il contratto relativo alla prestazione dei servizi di investimento deve essere redatto per iscritto a pena di nullità, si riferisce al solo contratto quadro o "master agreement", che si traduce nel conferimento di un incarico gestorio e che quindi disciplina in via generale le modalità di espletamento dell'incarico. Da quest'ultimo devono essere tenuti distinti gli ordini di borsa relativi alle singole operazioni, i quali costituiscono solo un momento esecutivo del contratto, successivo alla stipula di quest'ultimo. Questi ordini, che in assenza di previsioni sarebbero soggetti anch'essi alla regola di default della forma scritta, possono tuttavia essere impartiti in forma diversa, secondo quanto stabilito dallo stesso contratto quadro. In tal caso, la previsione delle libertà di forme per la comunicazione degli ordini comporta la possibilità di dare applicazione alle regole generali in tema di rappresentanza e ratifica dell'operato del "falsus procurator", anche mediante la successiva mancata contestazione del conto reso a colui che ha dato l'ordine di borsa.

Tribunale di Monza 27-07-2004
Lo Porto c. Banca pop. Sondrio

(Ordinanza)

Rientra tra le materie di cui all'art. 1 co. 1 lett. d) del D.Lgs. 5/03, ed è quindi soggetta al nuovo rito societario, la controversia relativa a servizi di investimento per conto terzi e attività di gestione collettiva del risparmio. Nel caso in cui il giudizio di opposizione a decreto ingiuntivo sia stato introdotto con le forme del rito ordinario, anziché con quelle del rito societario, il giudice, prima di adottare il

provvedimento di cui all'art. 1 co. 5 D.Lgs. 5/03, può statuire sulla richiesta di sospensione della provvisoria esecuzione del decreto ingiuntivo opposto.

Tribunale di Verona 23-07-2004
Est. Vaccari

Tanto ai sensi del d.lg. 23 luglio 1996 n. 415, con cui è stata recepita la direttiva 93/22/Cee del 10 maggio 1993 relativa ai servizi di investimento nel settore dei valori mobiliari, quanto ai sensi della l. 2 gennaio 1991 n. 1, si ha gestione patrimoniale ove siano presenti gli elementi del mandato e dello svolgimento su base discrezionale ed individualizzata; ove difettino tali elementi, si è al di fuori della gestione patrimoniale, rientrandosi nell'area, consentita ai promotori finanziari, della consulenza ed assistenza nelle attività decisionali del cliente. (Fattispecie relativa a un elevato numero di switch o conversione tra comparti del medesimo fondo comune di investimento mobiliare da parte di un promotore finanziario).

Cassazione Civile, sez. I, sent. n. 12126 02-07-2004
Polito c. Consob e altro

Stabilisce l'articolo 21 del decreto legislativo n° 58 del 1998 che, nella prestazione dei servizi di investimento e accessori, i soggetti abilitati devono acquisire le informazioni necessarie dai clienti e operare in modo che essi siano sempre adeguatamente informati. L'articolo 28 del regolamento della Consob (n° 11522 del 1° luglio 1998) chiarisce che, prima di iniziare la prestazione dei servizi di investimento, gli intermediari autorizzati devono chiedere all'investitore notizie circa la sua esperienza in materia di investimenti in strumenti finanziari, la sua situazione finanziaria, i suoi obiettivi di investimento, nonché circa la sua propensione al rischio e devono consegnare agli investitori il documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari. La stessa norma, al secondo comma, chiarisce che gli intermediari autorizzati non possono effettuare operazioni o prestare il servizio di gestione se non dopo aver fornito all'investitore informazioni adeguate sulla natura, sui rischi e sulle implicazioni della specifica operazione o del servizio, la cui conoscenza sia necessaria per effettuare consapevoli scelte di investimento o disinvestimento. Il successivo art. 29 prevede che gli intermediari autorizzati si debbano astenere dall'effettuare con o per conto degli investitori operazioni non adeguate per tipologia, oggetto, frequenza o dimensione. I criteri generali, contenuti nella normativa in esame, concretano dei canoni di comportamento immediatamente precettivi, anche a prescindere dalla loro sussunzione e specificazione in norme regolamentari.

Tribunale di Firenze 30-05-2004
Cassa di Risparmio di Firenze
G.U. Angelo Pezzuti

L'art. 23 del decreto legislativo n. 58 del 1998, al sesto comma, specifica che, nei giudizi di risarcimento dei danni cagionati al cliente nello svolgimento dei servizi di investimento e di quelli accessori, spetta ai soggetti abilitati l'onere della prova di aver agito con la specifica diligenza richiesta.

Tribunale di Firenze 30-05-2004
Cassa di Risparmio di Firenze
G.U. Angelo Pezzuti

Nel caso in cui una banca concluda contratti di "swap" con una società di capitali che ha dichiarato di essere un "operatore qualificato", in quanto in possesso di una specifica competenza ed esperienza in materia di operazioni in strumenti finanziari ed è comunque dotata di una serie di requisiti oggettivi riguardanti, tra l'altro, il fatturato e il patrimonio netto ritraibili dai dati dei bilancio, non trovano applicazione le norme più rigorose dettate per le offerte fuori sede, nè gli obblighi informativi fissati in capo alle banche nella prestazione dei servizi di investimento.

Tribunale di Milano 03-04-2004
Soc. Strano c. Unicredit

Deve invece ritenersi che la banca non si sia comportata in conformità di quanto prescritto dal combinato disposto di cui agli artt. 21 lett. a) e b) del d. lgs. 24-2-1998 n. 58 e 28 del regolamento Consob 1-7-1998 n. 11522 che impongono all'istituto di credito di prestare i servizi di investimento con diligenza e di operare in modo che i clienti siano sempre adeguatamente informati. In proposito occorre osservare che, secondo quanto risulta dall'indagine svolta dal c.t.u., ai titoli del debito argentino acquistati il 5-9-2001, nel mese di luglio 2001 l'agenzia Moody's aveva attribuito come rating la valutazione Caa1 (indicante un titolo ad alto rischio di insolvenza) e che, nell'anno precedente, tali obbligazioni erano state classificate rispettivamente, B1 (20-8-2000), B2 (20-3-2001 e 4-6-2001), B3 (13-7-2001), laddove tali indicatori designano titoli molto speculativi che offrono scarsa sicurezza di puntualità del pagamento nel lungo termine, con una valutazione progressivamente negativa da B1 a B3. Nella valutazione di Standard & Poor's invece al titolo in questione era stato attribuito il seguente rating con andamento parimenti sempre più negativo: BB (15-9-2000), B (8-5-2001), B (6-6-2001), B- (12-7-2001), CCC+ (9-10-2001), laddove le prime classificazioni indicano titoli speculativi in cui il debitore mantiene al momento la capacità di onorare i propri impegni ma condizioni avverse di mercato potrebbero incidere negativamente sulla stessa, mentre l'ultima designa un debitore ad alto rischio di insolvenza nel senso che, ove le condizioni di mercato divengano sfavorevoli, molto probabilmente il debitore non sarà in grado di onorare i propri impegni. In proposito va detto che i titoli obbligazionari argentini al momento dell'acquisto da parte degli istanti erano considerati ad alto rischio di insolvenza dovendosi evidenziare inoltre che, nel corso del 2001, entrambe le agenzie avevano ripetutamente rivisto in senso negativo il loro giudizio sull'affidabilità ad onorare gli impegni da parte dello stato argentino (c.d. down-grading): per quanto riguarda il rating leggermente più favorevole indicato da Standard & Poor's nel periodo antecedente l'acquisto, va

osservato che, poiché rientra nelle massime di comune esperienza il dato secondo cui, di fronte a valutazioni divergenti (peraltro modeste nel caso di specie), gli investitori prendono in considerazione quella più negativa (peraltro già nell'ottobre del 2001 il rating attribuito da tale agenzia si era allineato a quello espresso da Moody's), deve ritenersi che costituisse dato acquisito per il mercato quello secondo cui i titoli del debito pubblico argentino erano considerati di problematico rimborso.

Tribunale di Mantova, sez. II, sent. n. 614 18-03-2004
Gambuti ed altro c. Banca Agricola Mantovana spa
G.U. Mauro Bernardi

L'art. 23 u.c. del d. lgs. 58/98 pone a carico dei soggetti abilitati all'esercizio dei servizi di investimento l'onere di provare di avere agito con la specifica diligenza richiesta e tale onere probatorio, per quanto sopra osservato, non è stato assolto dalla banca (fattispecie relativa all'acquisto di obbligazioni argentine).

Tribunale di Mantova, sez. II, sent. n. 614 18-03-2004
Gambuti ed altro c. Banca Agricola Mantovana spa
G.U. Mauro Bernardi

E' fondato il rilievo secondo cui l'istituto avrebbe comunque dovuto segnalare l'inadeguatezza dell'operazione ai sensi dell'art. 29 del regolamento Consob (c.d. suitability rule) in considerazione della sua dimensione (sia in termini assoluti sia perché si trattava della metà del patrimonio mobiliare dei clienti), della natura altamente rischiosa dei titoli prescelti (nella specie, titoli del debito pubblico argentino) e della circostanza che i clienti fossero investitori non professionali.

Tribunale di Mantova, sez. II, sent. n. 614 18-03-2004
Gambuti ed altro c. Banca Agricola Mantovana spa
G.U. Mauro Bernardi

Nella prestazione di servizi di investimento, la banca è tenuta ad agire con la diligenza dell'operatore particolarmente qualificato, nell'ambito di un rapporto in cui gli è imposto di tutelare l'interesse, costituzionalmente protetto, dei clienti. La banca è pertanto obbligata a fornire un'informazione completa dei rischi dell'operazione (nella specie, titoli del debito pubblico argentino), informando il cliente, espressamente e in modo non generico, del giudizio sulla rischiosità dell'investimento operato dalle maggiori agenzie specializzate in materia. La violazione delle norme legislative e regolamentari in tema di diligenza nella prestazione dei servizi di investimento comporta la nullità dell'ordine di acquisto ed il conseguente obbligo della banca di restituire la somma di denaro investita dal cliente.

Tribunale di Mantova, sez. II, sent. n. 614 18-03-2004
Gambuti ed altro c. Banca Agricola Mantovana spa
G.U. Mauro Bernardi

La banca è tenuta a informare il cliente dell'inadeguatezza dell'operazione di investimento e delle ragioni per cui non è opportuno procedere alla sua esecuzione qualora i clienti non siano investitori professionali e l'operazione abbia ad oggetto titoli con alto profilo di rischio (nella specie, titoli del debito pubblico argentino) e sia, in termini assoluti e relativamente al patrimonio del cliente, di rilevante importo.

Tribunale di Mantova, sez. II, sent. n. 614 18-03-2004
Gambuti ed altro c. Banca Agricola Mantovana spa
G.U. Mauro Bernardi

L'adempimento dell'obbligo di segnalare l'inadeguatezza dell'operazione (nella specie, in titoli del debito pubblico argentino) e le ragioni per cui non è opportuno procedere alla sua esecuzione non richiede da parte dell'intermediario l'adozione della forma scritta, vigendo in materia il principio di libertà delle forme di manifestazione della volontà negoziale.

Tribunale di Mantova, sez. II, sent. n. 614 18-03-2004
Gambuti ed altro c. Banca Agricola Mantovana spa
G.U. Mauro Bernardi

La Sim risponde a titolo oggettivo del fatto illecito del promotore finanziario consistente nella distrazione di somme affidate dal risparmiatore, con l'unica possibilità di liberarsi provando che il risparmiatore ha deliberatamente affidato tali somme per investimenti estranei al campo di azione della Sim.

Tribunale di Mantova 13-10-2003
Giudice Unico Dott. Andrea Gibelli

La responsabilità dell'intermediario per il fatto del promotore ha carattere essenzialmente oggettivo, imputandosi alla società intermediaria, nell'interesse della quale l'attività viene svolta dal promotore, il costo del rischio dell'attività medesima e quindi l'illecito del promotore. Le norme in materia tendono infatti a far in modo che il rischio dell'attività del promotore non cada sull'inerte risparmiatore ma su chi sceglie il collaboratore, se ne avvale, lo organizza, lo controlla e può tradurre il rischio stesso in costo. Da ciò consegue che: a) è necessario e sufficiente per il risparmiatore provare la qualità di promotore del soggetto che ha distratto i fondi e appunto la distrazione delle somme, spettando alla società intermediaria eccepire e dimostrare - quale unica possibilità di esclusione della responsabilità - la collusione consapevole tra risparmiatore e promotore e cioè che

- 70 -

l'investimento è avvenuto per espresso patto tra le parti al di fuori dell'incarico conferito per avere il cliente consapevolmente richiesto investimenti finanziari del tutto estranei all'attività svolta dalla s.i.m.; b) la responsabilità solidale della s.i.m. sussiste anche se il promotore non abbia il potere di rappresentanza ed a prescindere dal fatto che il promotore stesso sia o meno rappresentante apparente della società; c) la responsabilità solidale della s.i.m. non è esclusa dal fatto che il rapporto contrattuale intrattenuto dal promotore col cliente sia formalmente riconducibile a soggetti terzi o al promotore stesso, qualora questi abbia operato nel medesimo contesto spazio temporale in cui svolgeva le sue funzioni di promotore della s.i.m. e per analoghe finalità di investimento finanziario; d) la responsabilità solidale della s.i.m. non è esclusa dall'irregolare forma di pagamento adottata dal risparmiatore danneggiato, in difformità dalle indicazioni fornite dalla società preponente e dalla normativa Consob di settore, se non nel caso in cui si evidenzi una colpa esclusiva del risparmiatore; per imprudenza non scusabile, tale da rivestire un'incidenza causale determinante ed unica nella creazione del danno.

Tribunale di Mantova 13-10-2003
Giudice Unico Dott. Andrea Gibelli

Tanto ai sensi del d.lg. 23 luglio 1996 n. 415, con cui è stata recepita la direttiva 93/22/Cee del 10 maggio 1993 relativa ai servizi di investimento nel settore dei valori mobiliari, quanto ai sensi della l. 2 gennaio 1991 n. 1, si ha gestione patrimoniale ove siano presenti gli elementi del mandato e dello svolgimento su base discrezionale ed individualizzata; ove difettino tali elementi, si è al di fuori della gestione patrimoniale, rientrandosi nell'area, consentita ai promotori finanziari, della consulenza ed assistenza nelle attività decisionali del cliente.

Cassazione Civile, sez. I, sent. n. 4081 20-03-2003
Consob c. Banca Fideuram e altro

L'art. 4 comma 1 del regolamento adottato con d.m. tesoro 11 novembre 1998 n. 472, allo scopo di individuare le attività idonee a dimostrare l'esistenza di una specifica esperienza professionale, che consente l'accesso all'albo con esonero della prova valutativa, da una parte individua preliminarmente le figure professionali prese in considerazione (funzionario di banca e preposto), e dall'altra, specifica separatamente e nominativamente per ciascuna di tali figure le attività alle quali i medesimi debbono essere specificamente addetti (quelle relative ai servizi di investimento di cui al d.lg. n. 58 del 1998 e quelle riguardanti il settore della commercializzazione dei prodotti finanziari della banca, per il funzionario di banca; quelle relative ai servizi di investimento e quella di responsabile del controllo interno per il preposto). In tal modo, l'attività utile ai fini dell'esenzione della prova valutativa per l'iscrizione all'albo dei promotori finanziari, è non soltanto riferita a soggetti specificatamente individuati (e sotto questo profilo, qualificata soggettivamente) e distinti, quali il funzionario di banca ed il preposto, ma anche identificata nel contenuto con riferimento a ciascuno di essi (e sotto questo profilo qualificata oggettivamente), sicché la possibilità dell'iscrizione con esonero della prova è connessa e riferita, dalla norma regolamentare, all'attività di addetto ai

servizi di investimento o al settore della commercializzazione svolta dal funzionario di banca, ovvero, all'attività di addetto ai servizi di investimento o di responsabile del controllo interno.

Consiglio di Stato, sez. VI, sent. n. 1248 06-03-2003
Consob c. Prearo

La natura fungibile degli strumenti finanziari e del danaro oggetto dei servizi di investimento non costituisce limite all'azione di rivendicazione dei clienti della S.i.m. in liquidazione.

Corte d'Appello di Bologna 14-01-2002
Agostini e altro c. Soc. Patrimonium S.i.m.

Il decreto legislativo 24/2/1998 n. 58, che un po' regola la materia, all'art. 21 stabilisce che nella prestazione dei servizi di investimento e accessori i soggetti abilitati devono comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza nell'interesse dei clienti e per l'integrità dei mercati. Non v'è dubbio che nella voce "trasparenza" vi è incluso l'obbligo di scrivere chiaramente nel contratto sottoscritto dal cliente la durata dell'obbligo da questi assunto, i rischi cui può andare incontro, il quantum e le modalità di percezione degli interessi.

Tribunale di Caltanissetta, sent. n. 791 10-12-2001
G. A. c. Banca Monte dei Paschi di Siena
G.U. Raggio

Nel sistema normativo delineato dalla l. 2 gennaio 1991 n. 1, dal d.m. 30 settembre 1991, e dai successivi d.lg. 23 luglio 1996 n. 415, e 24 febbraio 1998 n. 58, il pagamento, da parte del fondo nazionale di garanzia di cui all'art. 15 della citata legge n. 1 del 1991, dei crediti vantati dai clienti nei confronti degli intermediari in conseguenza dello svolgimento delle attività di intermediazione finanziaria, in caso di fallimento, o liquidazione coatta amministrativa, dell'intermediario, è condizionato, nell'"an" e nel "quantum", alla verifica ed attestazione, da parte degli organi della procedura concorsuale, che i crediti ammessi allo stato passivo derivino effettivamente dall'esercizio dei servizi di investimento tutelati dai sistemi di indennizzo. Tale attività di verifica ed attestazione, non potendo che recepire ricognitivamente il risultato di quella di formazione dello stato passivo, si esaurisce in una trasmissione degli elementi conoscitivi necessari per la valutazione dell'accogliibilità o meno delle istanze di fruizione della garanzia, valutazione di competenza del fondo, e non già degli organi concorsuali. Pertanto, le modalità attraverso le quali detta attività si svolge non soggiacciono al rigore di forme procedurali determinate, nè alla esigenza della possibile esplicazione del diritto di difesa nei riguardi del fondo e dei creditori. Ne consegue la manifesta infondatezza della q.l.c. degli art. 35, comma 5, del d.lg. n. 415 del 1996 e dell'art. 59, comma 5, del d.lg. n. 58 del 1998 in riferimento agli art. 3 e 24 cost., sotto il

profilo di una pretesa omessa previsione della instaurazione del contraddittorio nella fase di cui si tratta.

Cassazione Civile, sez. I, sent. n. 3680 14-03-2001
Fondo naz. garanzia c. Santoni e altro

La nullità dei contratti relativi ai servizi di investimento non sussiste qualora gli stessi risultino redatti in forma scritta, siano sottoscritti dal cliente e contengano i requisiti minimi richiesti dalla legge e dai regolamenti Consob. La circostanza che la Sim abbia svolto un'attività diversa rispetto a quella per cui era stata autorizzata ed alla quale si era obbligata verso il cliente, pur comportando effetti sanzionatori a carico della società, non incide a livello genetico sulla validità del contratto.

Tribunale di Milano 01-02-2001
Mottola c. Interitalia Sim in l.c.a.
Pres. ed Est. Introini

Nel caso di fallimento di un agente di cambio, è compito del Tribunale fallimentare verificare ed attestare se i crediti ammessi allo stato passivo derivano dall'esercizio dei servizi di investimento tutelati dai sistemi di indennizzo (Nella specie trattasi del Fondo Nazionale di Garanzia per la tutela dei crediti vantati dai clienti nei confronti delle società di intermediazione mobiliare e degli altri soggetti autorizzati all'esercizio delle attività di cui all'art. 15 della legge 2 gennaio 1991, n. 1).

Tribunale di Napoli 20-07-1999
Santi ed altri istanti
Pres. Lipani - Est. Candia

Alle argomentazioni di tipo concettuale si possono aggiungere ulteriori spunti di riflessione che partono dagli ultimi interventi del legislatore nella regolamentazione dei mercati mobiliari, più precisamente, riferendosi al disposto di cui all'art. 23 della l. n. 1/1991 che disciplina l'attività d'intermediazione dei valori mobiliari. Nella disposizione richiamata, infatti, al comma 4, è esplicitamente escluso che ai cosiddetti derivates (futures ed options esteri) - contratti uniformi a termine su strumenti finanziari collegati a valori mobiliari quotati nei mercati regolamentati, tassi di interesse e valute, ivi compresi quelli aventi ad oggetto indici su tali valori mobiliari, tassi di interesse e valute - si applichi l'art. 1993 c.c. In tale norma, invero, si può cogliere l'essenza della prospettiva con la quale il legislatore, prendendo atto della complessità del fenomeno correlato al mercato degli strumenti finanziari collegati a valori mobiliari, nel riconoscere e sancire la legittimità della negoziazione di tali beni ha, comunque, predeterminato un rigido sistema di controllo di tale mercato, al fine di non privare di adeguata tutela chi agisce in tale mercato in qualità di investitore: da un lato, infatti, il legislatore ha sancito un ferreo controllo dell'attività di intermediazione mobiliare, soggetta a specifica autorizzazione amministrativa (art. 2); dall'altro lato, il legislatore ha

sentito l'esigenza di sovrintendere sul mercato dei valori mobiliari, preconstituendo enti di controllo e di supervisione (Consob e Banca d'Italia) (articolo 3) sui flussi di scambio, nonché dettando rigide norme di comportamento agli intermediatori del settore nei confronti dei soggetti investitori (artt. 6 e 8). A parere del Collegio, pertanto, la previsione di esclusione di applicabilità dell'art. 1933 c.c., pur essendo inserita nel contesto limitato dei c.d. derivatives, e cioè dei contratti uniformi a termine su strumenti finanziari collegati a valori mobiliari quotati nei mercati regolamentati, costituisce la prova della volontà di riconoscere tutela giuridica a tali contratti contrassegnati da una forte finalità speculativa e, nello stesso tempo, dell'esigenza di evitare che, con l'introduzione di tali strumenti finanziari, la borsa si trasformi in una bisca. La specifica indicazione della non applicabilità dell'art. 1933 c.c., inserita in un contesto normativo di pieno riconoscimento dell'attività di intermediazione nella negoziazione dei valori mobiliari, a parere del Collegio, non vale a rendere applicabile la norma negli altri casi non ricompresi nell'art. 23 della l. n. 1/1991, perché non facenti parte di strumenti finanziari inseriti e quotati in un mercato regolamentato, bensì a ribadire il concetto di ampia legittimazione di ogni strumento finanziario collegato a valori mobiliari, tassi di interessi e valute, anche se aventi una forte componente e finalità speculativa. Se così non fosse, infatti, non si comprenderebbe come mai, all'art. 1 della legge n. 1 del 1991, il legislatore si sia preoccupato di offrire un'ampia definizione dell'attività di intermediazione e degli strumenti e dei contratti ad essa inerente: al comma secondo dell'art. 1 della citata legge, infatti, si sancisce che sono considerati valori mobiliari i contratti a termine su strumenti finanziari collegati a valori mobiliari, tassi di interessi e valute, ivi compresi quelli aventi ad oggetto indici su tali valori mobiliari, tassi di interesse e valute, con ciò fornendo un'ampia eccezione del bene giuridico in questione. Poiché nel concetto di valore mobiliare, come si vedrà meglio oltre, si comprende tutto ciò che forma oggetto di specifica contrattazione nella forma di contratti a termini su strumenti finanziari e che rientra nella specifica attività di imprese appositamente autorizzate, non si può sostenere che tali contratti, solo perché non rientranti nella specifica previsione di cui all'articolo 23 della citata legge, possano subire la neutralizzazione delle correlate pretese creditorie sancita nell'articolo 1933 c.c. Lo scopo del legislatore nell'introdurre tale disciplina, infatti, è precipuamente quello di riconoscere e di sancire la meritevolezza di tutela di tali negoziazioni, recependo una prassi oramai consolidata nei mercati finanziari esteri e, nello stesso tempo, di regolamentare e porre solide griglie di protezione per chi si avventura e si orienta verso tali forme di investimento patrimoniale e finanziarie, produttive di ricchezza ma, talvolta, anche di notevoli perdite. Tale orientamento, infine, è espresso nel recentissimo decreto legislativo 23 luglio 1996, n. 415 che ha recepito la direttiva n. 93/22/CEE del 10 maggio 1993, relativa ai servizi di investimento del settore dei valori mobiliari e della direttiva n. 93/6/CEE del 15 maggio 1993, in merito all'adeguatezza patrimoniale delle imprese di investimento e degli enti creditizi. Nel regolare o disciplinare gli strumenti di investimento principale, all'art. 1 del decreto legislativo, elenca i contratti di swap tra gli strumenti finanziari rientranti nell'ambito della disciplina; mentre nell'art. 18, penultimo comma, sub n. 4, si prevede che " nell'ambito della prestazione di un servizio di investimento, agli strumenti finanziari derivati... non si applica l'art. 1933 codice civile ".

Tribunale di Milano 20-02-1997
Fioroni c. Credito Italiano
Pres. ed Est. Fiecconi