

Obbligazioni Argentina e Cirio: Commento a sentenza Tribunale di Novara n. 14/06 A cura dell'avv. Monica Bombelli e dell'avv. Matteo Iato

Autore: sentenza

In: Diritto civile e commerciale

Obbligazioni Argentina e Cirio. Il Tribunale di Novara si trova a dover affrontare la complessa questione, introdotta nella fattispecie nei confronti della banca negoziatrice dei titoli, sotto l'aspetto sia della nullità degli ordini di acquisto dei titoli, di cui l'attore ne aveva chiesto la declaratoria, e sia della illiceità della condotta dell'istituto di credito, di cui il medesimo attore ne aveva chiesto parimenti il riconoscimento giudiziale. Concludeva l'attore, nel caso in esame, per entrambe le ipotesi, con la richiesta di condanna della banca a corrispondere ad essa parte attrice la somma da questa investita nell'acquisto dei titoli.

Il Tribunale novarese assume di non condividere l'orientamento giurisprudenziale che inquadra le violazioni degli obblighi comportamentali, gravanti sull'intermediario nella negoziazione dei titoli e di cui al d.lgs. 58/98 e al Regolamento Consob 11552/98, nell'ambito delle nullità virtuali, per violazione di norme imperative ex art. 1418 c.c.

Con fine profondità di analisi, i magistrati richiamano l'orientamento interpretativo della Suprema Corte che, con riferimento alle nullità "virtuali" per i contratti stipulati in "contrarietà a norma imperativa", ha affermato che la nullità del negozio possa esservi soltanto in caso di violazione incidente sul contenuto obiettivo dello stesso negozio e non anche in ipotesi di violazione di norme relative alla condotta prenegoziale o esecutiva del contratto posta in essere dalle parti.

“La nullità del contratto per contrarietà a norme imperative, ai sensi dell'art. 1418, primo comma, cod. civ. - dichiara il Tribunale di Novara - 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 artt. 1469-ter quanto comma, e 1469-quinquies, primo comma, cod. civ., in tema di clausole vessatorie contenute nei cd. contratti del consumatore, oggetto di trattativa individuale”.

Osservato quindi che “la voluta distinzione tra adempimenti prescritti a pena di nullità ed altri obblighi di comportamento pure posti a carico dell'intermediario impedisce una generalizzata qualificazione di tutta

la disciplina dell'intermediazione mobiliare come di ordine pubblico e, ultimamente, presidiata dalla c.d. nullità virtuale di cui all'art. 1418 c.c.” , il Tribunale novarese afferma non esser lecito il ricorso indiscriminato alla sanzione della nullità in caso di violazione delle norme comportamentali generali. E pertanto ritiene che non possa “fulminarsi” di nullità il consenso prestato al singolo investimento ove risulti inosservato l'obbligo informativo”.

Tale scelta interpretativa pone però inevitabilmente un quesito, e cioè se non si venga in tale modo a penalizzare eccessivamente l'esigenza di tutela degli investitori cui è finalizzato il d.lgs 58/98.

Con compiutezza di indagine, i magistrati novaresi si pongono la domanda e concludono con una risposta negativa, replicando che “è comunque possibile il pieno ristoro del pregiudizio patito dall'investitore con l'esperimento dell'azione risarcitoria e/o di risoluzione per inadempimento”.

Nella fattispecie, l'attore lamentava altresì l'illiceità della condotta tenuta dalla banca nella negoziazione dei titoli in questione, ritenendo sussistente la violazione degli art. 21 d.lgs 58/98 e degli artt. 28 e 29 del Regolamento Consob.

Pur risolvendosi, nel caso concreto, per il rigetto delle domande attoree, non ritenendo invero sussistente la lamentata violazione, la sentenza n. 14/06 si rileva comunque interessante per i criteri ivi proposti quali parametri su cui giudicare la condotta dell'istituto di credito.

Al riguardo, il Tribunale novarese precisa inoltre che la disamina della condotta della banca debba essere effettuata ex ante, ovvero riferendosi alle conoscenze del mercato, esigibili da un intermediario finanziario professionista, ma al momento dell'operazione e non sulla base delle informazioni acquisite successivamente in conseguenza dei fatti verificatisi in seguito.

Rileva che la valutazione della condotta dell'intermediario debba essere effettuata con riferimento al contratto di negoziazione, il c.d. contratto quadro, fonte regolatrice dei successivi rapporti e, quale modalità esecutiva delle obbligazioni contrattuali, anche con riguardo alle informazioni fornite relativamente alle singole operazioni di investimento.

E - in punto distribuzione dell'onere della prova fra le parti - precisa che “costituisce un onere dell'investitore la dimostrazione che il danno patito è conseguenza immediata e diretta della condotta colposa dell'intermediario (es. per le omesse informazioni sulle caratteristiche del titolo) e non dell'andamento sfavorevole del mercato, non essendo invocabile al di fuori del preciso disposto normativo l'inversione dell'onere probatorio prevista dall'art. 23 TUF”.

Infine, i magistrati novaresi - per compiutezza di studio, atteso che nel caso sub iudice difettavano i presupposti per la declaratoria della illiceità della condotta tenuta dalla banca - affrontano comunque, per inciso, il difficile tema del danno riportato dall'investitore, asserendo che “la configurazione del danno quale, sic et simpliciter, obbligo di restituzione dell'importo capitale investito a suo tempo desta non

poche perplessità: parte attrice non formula alcuna istanza di risoluzione, sicchè il danno, ove sussistente, dovrebbe essere parametrato sul decremento patrimoniale subito in costanza di detenzione dei titoli obbligazionari in questione, che, ove non venduti, rimarrebbero comunque nel portafoglio della (...), che potrebbe successivamente liberamente negoziarli sul mercato”.

A cura dell'*** e dell'avv. *******

Avv. *****

Avv. MATTEO IATO

Studio legale

C.so Cavallotti n. 40 - 28100 NOVARA

Tel. 0321 612267 - 32074 - Fax 0321 612424

Email: avvbombellimonica@libero.it <mailto:avvbombellimonica@libero.it>

Email: avvocatoiatomatteo@iatomatteo.191.it

Sentenza del Tribunale di Novara n. 14 del 10/1/2006

REPUBBLICA ITALIANA
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO
IL TRIBUNALE DI NOVARA

In composizione collegiale nelle persone dei magistrati

Dott. *****

Presidente

Dott. *****

Giudice

Dott. *****

Giudice rel.

Ha pronunciato la seguente

SENTENZA

Nella causa civile n. 3208/04 promossa da

(...), elettivamente domiciliata in (...), presso lo studio dell'avv. (...), che la rappresenta e difende per delega in atti

ATTRICE

Nei confronti di

(...), in persona del legale rappresentante pro tempore, elettivamente domiciliata in (...), presso lo studio dell'avv. (...), che la rappresenta e difende unitamente all'avv. (...), per delega in atti

CONVENUTA

CONCLUSIONI

Per l'attrice:

Respinta ogni contraria istanza, eccezione e deduzione, piaccia al Tribunale di Novara dichiarare la nullità degli ordini di acquisto di obbligazioni Argentina del 22.5.2001 e di obbligazioni Cirio del Monte del 23.5.2001 e, comunque accertare la condotta illecita della banca convenuta; conseguentemente condannare la (...) a corrispondere all'attore per le ragioni esposte la somma di € 20.000.000, oltre interessi dal 24.5.2001 sino al saldo definitivo. Si chiede che il Tribunale ordini alla (...) di esibire gli originali dei doc. sub 10,11 e 13 della produzione avversaria. Si chiede che sia ammessa CTU sul seguente quesito: "letti gli atti, assunte se del caso informazioni anche presso terzi da indicare ovvero presso la Consob ex art. 4, comma 7, TULF ed esaminati documenti sebbene non prodotti in giudizio me nei limiti di cui all'art. 198 cod. proc. civ., accerti il CTU:

a) quale fosse a partire dall'anno antecedente alle operazioni di investimento per cui è causa e sino al momento in cui lo stato argentino ha cessato di onorare tempestivamente le cedole in scadenza, il rating attribuito dalle maggiori agenzie specializzate (Standard & Poor's; Moody's ed eventuali altre) ai titoli oggetto della controversia, illustrando i criteri sottesi alle singole classificazioni;

b) con quali modalità siano state cedute all'attore le obbligazioni argentine verificando in particolare chi fosse il proprietario dei titoli in questione al momento della cessione, il prezzo di mercato dei medesimi il giorno della vendita nonché quello pagato dalla banca". L'attrice si oppone all'assunzione delle prove per testi sui capitoli 1 e 2 dedotti a pag. 17 e 18 della comparsa di risposta per le ragioni esposte in atti, indicando a testi in prova contraria sui predetti capitoli, ove ammessi, il dott. (...), residente in (...). Con il favore del/e spese.

Per la convenuta:

Piaccia all'Il.mo Tribunale di Novara, respinta ogni contraria istanza, eccezione e deduzione, sia di merito sia istruttoria, così giudicare.

Nel merito: respingere integralmente le domande formulate dalla (...), in quanto infondate in fatto e in

diritto e, per l'effetto, assolvere la (...) da ogni avversaria pretesa; in via istruttoria: respingere tutte le istanze istruttorie ex adverso dedotte e ammettere i capitoli di prova per testi n. 1 e n. 2 come articolati nel paragrafo 7 della comparsa di risposta in data 2 febbraio 2005 e n. 3, come formulato nel paragrafo 8 della memori di replica del 3 maggio 2005; dichiarare l'inammissibilità, in quanto prodotto tardivamente, del documento avverso n. 8, depositato da controparte con la memoria di controreplica in data 24 maggio 2005; in ogni caso: con vittoria di spese, diritti ed onorari del giudizio."

SVOLGIMENTO DEL PROCESSO

Con atto di citazione notificato il 17 settembre 2004 il sig. (...) ha evocato in giudizio la (...), chiedendo al Tribunale di dichiarare la nullità degli ordini di acquisto di obbligazioni Argentina del

22.5.2001 e di obbligazioni Cirio del Monte del 23.5.2001 e comunque accertare la condotta illecita della banca convenuta; conseguentemente condannare la (...) a corrispondere all'attore la somma di euro 20.000,00, oltre interessi dal 24.5.2001 e sino al saldo effettivo.

A sostegno delle proprie domande l'attore ha allegato di avere acquistato il 22.5.2001 obbligazioni della Repubblica Argentina per un valore nominale di Euro 10.000,00 con scadenza al 1.7.2004 e rendimento 8,50% e, con fissato bollato del 23.5.2001, obbligazioni ***** SA per un valore nominale di € 10.000,00 con scadenza 24.5.2006 al rendimento 6,625% (docc. 1,2,3). Secondo quanto allegato dall'attore, l'acquisto sarebbe stato effettuato con l'assunzione di una condotta complessivamente illecita da parte della banca, posto che il sig. (...) era solito ricevere consigli e suggerimenti dal funzionario preposto al servizio presso la sede di (...), e tuttavia in tale circostanza, la banca non avrebbe fornito una completa informazione circa i rischi connessi alla specifica operazione che il cliente intendeva porre in essere. Più in particolare il (...) ha sostenuto che

- l'esito delle operazioni finanziarie in questione sarebbe stato prevedibile per la banca convenuta, che avrebbe dovuto conseguentemente informare il proprio cliente, conformemente al proprio ruolo di intermediario finanziario;

- la scarsissima affidabilità dei titoli in questione, infatti, sarebbe dipesa dalla circostanza che nel corso del 2001 le più accreditate società di rating avrebbero ripetutamente rivisto in senso negativo il giudizio sulla capacità dello Stato Argentino di onorare gli impegni assunti con gli investitori;

- inoltre, gli investimenti in questione non sarebbero stati in linea con quelli precedenti ed in ogni caso l'investimento sarebbe stato effettuato in violazione degli articoli 21 TUF, 28 e 2g Reg. Consob;

- Pertanto, i contratti di investimento in questione sarebbero nulli e in conseguenza di tale declaratoria dovrebbero essere restituite le somme investite, oltre interessi dal 24.5.2001 e sino al saldo definitivo.

Le medesime domande sono state proposte dalla (...) costituitasi in giudizio in data 11.3.2005, quale

successore mortis causa del padre.

Costituendosi in giudizio, la banca convenuta ha formulato eccezione ex art. 5 del D.Lgs.n. 512003, nel merito concludendo per il rigetto della domanda avversaria; disposto il mutamento del rito, la causa è stata cancellata dal ruolo e successivamente riassunta dalla (...), con la notifica di una prima memoria ai sensi dell'art. 6 D.lgs. 5/2003 .

La banca convenuta ha ritualmente notificato propria memoria difensiva e l'attrice ha notificato istanza di fissazione dell'udienza ex art. 9 ***** n. 5/2003.

Il giudice designato quale relatore del procedimento, con ordinanza del 22.9.2005, fissata udienza collegiale di discussione, ha ammesso tra le prove richieste dalle parti la sola prova per testi di cui al cap. 2 della memoria della banca del 2.2.2005, riservando al collegio ogni decisione sulla conferma, revoca o modifica del provvedimento. All'udienza di discussione le parti hanno richiamato le difese e le argomentazioni svolte e, precisate le conclusioni sopra riportate, il Collegio si è riservato ogni decisione.

MOTIVI DELLA DECISIONE

Preliminarmente, quanto ai provvedimenti relativi all'attività istruttoria, il collegio ritiene di dover revocare l'ammissione del capitolo 2, disposta dal giudice relatore con provvedimento riservato in data 22.9.2005, in quanto dedotto in modo generico e comunque inidoneo a fornire elementi utili ai fini della decisione, confermando per il resto integralmente le valutazioni espresse nel provvedimento sulle ulteriori istanze di prova orale.

Quanto alla richiesta ex art. 210 c.p.c. di esibizione dell'originale dei documenti prodotti da parte convenuta (docc. 10, 11, 13 (...)), si osserva che gli stessi sono stati prodotti in copia fotostatica dalla parte che intendeva avvalersene e che, in tali limiti, non sono stati in alcun modo contestati, quanto alla conformità all'originale, dalla parte attrice.

Ciò premesso, non sono pertinenti i richiami giurisprudenziali svolti sul punto dalla difesa della (...): attraverso la produzione dei documenti effettuata all'atto della instaurazione del giudizio, la rappresentazione di fatti rilevanti ai fini della decisione è compiutamente acquisita al materiale istruttorio offerto all'esame del Tribunale e non è del resto allegato dalla parte istante che dagli originali sia dato desumere un contenuto conoscitivo ulteriore, che induca a ritenerli necessari o anche soltanto utili ai fini della risoluzione delle questioni controverse tra le parti.

A sostegno delle conclusioni avanzate, la (...) - nella sua qualità anche di successore mortis causa del padre (...) - lamentata la violazione degli obblighi di informazione gravanti sull'intermediario, che avrebbe comportato la nullità degli ordini di acquisto, legittimando così la richiesta di condanna al pagamento dell'importo versato da parte attrice per l'acquisto dei titoli, a titolo di ripetizione dei indebiti ex art. 2033 c.c.(cfr. p. 4 atto di citazione) ovvero a titoli di risarcimento del danno.

Più in particolare si sostiene, la banca avrebbe omesso di segnalare la inadeguatezza "oggettiva" delle due operazioni di acquisto, come previsto dall'art. 29 reg. Consob 11522/1998.

1. La prospettata nullità degli ordini di acquisto presuppone la diretta incidenza sugli elementi costitutivi del negozi intercorso con la banca, della violazione degli obblighi comportamentali gravanti sull'intermediario, ai sensi della disciplina di settore nella stipulazione e/o gestione del singolo ordine di acquisto - e specificamente dettati dal d. lgs. 58/98 (di seguito TUF) e nel citato Regolamento Consob 11552/98 (di seguito REG).

Occorre pertanto esaminare - in linea di diritto e prima di compiutamente valutare la fondatezza delle doglianze di parte attrice sulla violazione dei doveri informativi - se sia ammissibile, in linea teorica, la declaratoria di nullità richiesta e, quale secondo titolo della pretesa incidentalmente enunciato nell'atto di citazione, la condanna al risarcimento del capitale investito, per la condotta illecita asseritamene assunta dalla banca convenuta.

Con riferimento alla prima delle domande compiutamente formulate, parte attrice, senza svolgere in proposito alcun approfondimento argomentativi, sembra fare riferimento all'orientamento affermatosi in alcune pronunce di merito, riguardanti fattispecie analoghe e relative alla assunzione di tali violazioni nel novero delle nullità virtuali, per violazione di norme imperative ex art. 1418 c.c.

Si sostiene in tali casi che le norme preposte al collocamento di strumenti finanziari contenute nel TUF e nei regolamenti attuativi non possono che definirsi di ordine pubblico in virtù della loro vocazione ad incidere in un settore caratterizzato da una elevata prevalenza dell'interesse pubblico e dalla natura, pubblica e generale, degli interessi garantiti dalle predette norme, che concernono la tutela dei risparmiatori "uti singuli" e quella del risparmio pubblico come elemento di valore dell'economia nazionale.

L'insieme di tali disposizioni sarebbe da ritenersi imperativo, perché diretto a tutelare interessi di carattere generale (alla regolarità dei mercati ed alla stabilità del sistema finanziario), richiamando l'orientamento della S.C. sulla violazione delle norme relative al funzionamento delle SIM (cfr., tra le tante, Trib. Parma 16.6.2005, che richiama Cass. 7.3.01, n. 3272).

Pertanto, la nullità degli ordini di acquisto in parola discenderebbe direttamente dalla violazione degli obblighi comportamentali prescritti alla banca dalla disciplina di settore e segnatamente dal TUF 58/98 e dal REG n. 11552/98.

Il Tribunale ritiene di non condividere l'inquadramento teorico sopra richiamato, per le ragioni di seguito esposte.

Occorre in primo luogo rilevare che, sulle nullità "virtuali" per i contratti stipulati in "contrarietà a norma imperativa", il consolidato orientamento interpretativo della S.C. ha opportunamente evidenziato che la

nullità del negozio può essere determinata solamente dalla violazione che incide sul contenuto obiettivo dello stesso, non anche quella relativa alla condotta prenegoziale o esecutiva del contratto posta in essere da taluna delle parti. Più precisamente, la nullità del contratto per contrarietà a norme imperative, ai sensi dell'art. 1418, primo comma, cod. civ., 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 artt. 1469-ter quarto comma, e 1469-quinquies, primo comma, cod. civ., in tema di clausole vessatorie contenute nei cd. contratti del consumatore, oggetto di trattativa individuale (in applicazione di siffatto principio, la S. C. ha escluso che l'inosservanza degli obblighi informativi stabiliti dall'art 6 detta legge n. 1 del 1991, concernente i contratti aventi ad oggetto la compravendita di valori mobiliari, cagioni la nullità del negozio, poichè essi riguardano elementi utili per la valutazione della convenienza dell'operazione, sicchè la loro violazione, neppure dà luogo a mancanza del consenso) (Cass. 29.9.2005, n. 19024; Cass. 25.9.2003, n. 14234).

Come osservato in una recente pronuncia dal Tribunale di Milano (cfr. sent. 9 novembre 2005, g.rel. C.R. *****), la voluta distinzione tra adempimenti prescritti a pena di nullità ed altri obblighi di comportamento pure posti a carico dell'intermediario impedisce una generalizzata qualificazione di tutta la disciplina dell'intermediazione mobiliare come di ordine pubblico e, ultimamente, presidiata dalla c.d. nullità virtuale di cui all'art. 1418 c.c.: inoltre. in ossequio all'indefettibile principio di legalità (e, non di meno, di certezza del diritto) non appare lecito il ricorso indiscriminato alla sanzione della nullità - che costituisce, invero, il più severo rimedio civilistico - nei casi di violazione delle norme comportamentali generali, che, in quanto prive di specificità, non risultano idonee ad individuare precise regole di comportamento cui uniformare la condotta dell'agente. (...) Con la conseguenza che non può "fulminarsi" di nullità il consenso prestato 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.

Le norme richiamate, come efficacemente osservato (Trib. Novara, 10.11.2005, g. rel. B. CONCA), non costituiscono altro che un precipitato dei principi generali in tema di informazione e correttezza, già sanciti dagli artt. 1337 e 1375 c.c., alla cui violazione, pacificamente, è insensibile la tenuta dell'operazione negoziale sottostante, fatta naturalmente salva l'esperibilità del rimedio risarcitorio, nonché - sussistendone eventualmente i presupposti - l'applicazione delle sanzioni penali ed amministrative previste a carico dell'intermediario.

Tale opzione interpretativa, tra l'altro, non si pone in contrasto con le esigenze di tutela dell'investitore sottese alla predisposizione degli obblighi imperativi di cui all'art. 21 d. lgs. 58/98 e della conseguente normativa regolamentare, tenuto conto che essa consente il pieno ristoro del pregiudizio da questi patito mediante l'esperienza dell'azione risarcitoria e/o di risoluzione per inadempimento che comunque, nel caso di specie non è stata in alcun modo formulata.

Pertanto, la lamentata violazione degli obblighi di informazione non appare neppure in linea di principio idonea a fondare una declaratoria di nullità, sicchè la domanda sul punto deve essere senz'altro rigettata ed è superfluo approfondire a questi fini l'esame delle questioni attinenti il merito.

2 - Resta da affrontare dunque la questione relativa alla eventuale responsabilità risarcitoria della banca per l'allegata violazione degli obblighi di informazione, accertando in fatto in cosa sia consistito il deficit informativo precedente gli ordini di acquisto effettuati dal (...) e - soprattutto - indagando sull'incidenza causale di tale omessa comunicazione in rapporto alle scelte concretamente effettuate dell'investitore. Il nucleo fondamentale delle censure mosse da parte attrice alla condotta della Banca si sostanzia nell'affermata violazione del dovere di diligenza dell'intermediario, in particolare sotto il profilo della omessa informazione sulle caratteristiche dei titoli acquistati e della mancata segnalazione della "non adeguatezza" di tale operazione ai sensi dell'art. 29 REG.

Secondo quanto stabilito dall'art. 21 T.U.F. , gli intermediari, hanno il dovere di "nella presentazione di servizi di investimento ed accessori...acquisire le informazioni necessarie dai clienti ed operare in modo che essi siano sempre regolarmente informati".

L'art. 28 reg. Consob impone che "prima di iniziare la prestazione dei servizi di investimento, gli intermediari autorizzati devono : a) chiedere all'investitore notizie circa la sua esperienza in materia di investimenti in strumenti finanziari, la sua situazione finanziaria, i suoi obiettivi di investimento, nonché circa la sua propensione al rischio. L'eventuale rifiuto di fornire le notizie richieste deve risultare dal contratto... ovvero da apposita dichiarazione sottoscritta dall'investitore; b) consegnare agli investitori il documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari di cui all'allegato n. 3 (..) gli intermediari autorizzati non possono effettuare 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 di disinvestimento".

Da ultimo, l'art. 29 reg. c. statuisce che "gli intermediari autorizzati si astengono dall'effettuare con o per conto degli investitori operazioni non adeguate per tipologia, oggetto, frequenza o dimensione (...) quando ricevono da un investitore disposizioni relative ad un'operazione non adeguata lo informano di tale circostanza e delle ragioni per cui non è opportuno procedere alla sua esecuzione. Qualora l'investitore intenda comunque dar corso all'operazione, gli intermediari autorizzati possono eseguire l'operazione stessa, gli intermediari autorizzati possono eseguire l'operazione stessa so/o sulla base di un ordine impartito per iscritto ovvero, in caso di ordini telefonici, registrato su nastro

magnetico o su altro supporto equivalente, in cui sia fatto espresso riferimento alle avvertenze ricevute."

E' evidente il nesso di strumentalità tra tali doveri informativi e gli ulteriori obblighi, volti a garantire la trasparenza e la correttezza dell'intero sistema degli investimenti finanziari, configurato nell'interesse dei singoli investitori e dell'integrità del mercato: la corretta interpretazione delle preferenze di investimento

dei risparmiatori e la ponderata valutazione dei rischi da parte degli interessati consentono di ridurre l'alea connessa agli investimenti finanziari entro il limite connotato all'operatività del mercato dei valori mobiliari, elidendo - quanto meno in linea tendenziale - il rischio non necessario, evitando che questo sia addossato in modo inconsapevole al risparmiatore.

Pertanto, le stesse prescrizioni di settore, modulano gli obblighi informativi in relazione alle circostanze del caso concreto, vuoi con riguardo alla tipologia del cliente, vuoi con riferimento alle caratteristiche dell'operazione in questione.

In linea generale, è opportuno premettere che ad avviso del Tribunale il lamentato inadempimento deve essere riferito agli obblighi assunti dall'intermediario finanziario nel contratto di negoziazione (c.d. contratto quadro) quale fonte regolatrice dei successivi rapporti e - quale modalità esecutiva delle obbligazioni contrattuali - con riguardo alle informazioni fornite relativamente a singole operazioni di investimento. In tale differente inquadramento, costituisce un onere dell'investitore la dimostrazione che il danno patito è conseguenza immediata e diretta della condotta colposa dell'intermediario (es. per le omesse informazioni sulle caratteristiche del titolo) e non dell'andamento sfavorevole del mercato, non essendo invocabile al di fuori del preciso disposto normativo l'inversione dell'onere probatorio prevista dall'art. 23 TUF.

Nel caso concreto, deve escludersi che la banca abbia contravvenuto a tali doveri.

Infatti, pur tenendo conto dell'agevolazione probatoria prevista dall'art. 23 TUF, in linea di fatto risulta che

- (...), all'atto della sottoscrizione del contratto di custodia e gestione titoli (doc. 5 (...)) rifiutò di fornire informazioni sulla propria esperienza in materia di investimenti in strumenti finanziari, sugli obiettivi di investimento e sulla propensione al rischio;

- La banca aveva a sua disposizione comunque, a partire dal 4.4.1995, un portafoglio titoli di composizione varia e dall'andamento piuttosto vivace (cfr. doc. 6 della banca ed analisi dei dati desumibili dall'andamento del conto titoli in portafoglio, in alcun modo contestati o compiutamente analizzati da parte attrice, che non esprime alcuna posizione sul punto specifico, limitandosi ad evidenziare la scarsità di titoli azionari in rapporto a quelli obbligazionari);

- Il (...), il 9.5.01 (doc. 10 (...)) sottoscrive una dichiarazione nella quale indica, tra gli obiettivi di investimento la compresenza di redditività e rivalutabilità con il rischio dell'andamento dei corsi, escludendo così i profili precedenti, che enunciano, in ordine graduato, la "pura redditività e minimo rischio" e la redditività con elementi di rivalutabilità";

- Successivamente, in data 4.3.2003, (doc. 13 (...)) sia (...) che (...) dichiarano di avere esperienza in investimenti finanziari di vario tipo, indicando come "alta" la propria propensione al rischio;

- I Bond Argentini oggetto degli acquisti effettuati dal (...) in data 25.5.2001, per un valore nominale di E. 10.000 erano valutati dalle agenzie di rating nel periodo precedente quali titoli di categoria speculativa; costituisce ormai fatto notorio che il rating accordato dalle principali agenzie internazionali (Moody's, Standard & Poor's) è stato, nel 1997, 'BB', indicane la migliore delle categorie speculative e, nell'ottobre 1999 'BB-' (sempre, seppure con un lieve peggioramento, nell'ambito delle migliori categorie speculative).

- Il rating delle obbligazioni della Repubblica Argentina è stato per la prima volta declassato nel marzo e nel giugno 2001 a "B+" evidenziando così l'accresciuta vulnerabilità dei titoli alle particolari condizioni economiche e finanziarie del Paese (corrispondente a categoria speculativa; con capacità nel presente di fare fronte alle proprie obbligazioni finanziarie e, nell'immediato, minore vulnerabilità al rischio di insolvenza di altre emissioni speculative).

- Il successivo declassamento è del luglio 2001 ed, a seguire, dall'ottobre 2001, con la valutazione CC+, per la prospettiva di un inadempimento con riguardo al pagamento del capitale o degli interessi promessi.

- Quanto ai titoli ***** non è stato fornito alcun elemento atto a dedurre, al momento dell'acquisto, l'esistenza di un rischio di default del gruppo, manifestatosi all'attenzione dei mercati solo nel novembre 2002. Peraltro, risulta in linea di fatto che tali titoli siano stati venduti, per un controvalore nominale pari ad E. 7.645.

Non è contestato che (...) ricevette regolarmente il prescritto documento sui rischi generali degli investimenti finanziari e rifiutò, a suo tempo, di fornire ulteriori informazioni sulla propria situazione finanziaria.

Pur non avendo al momento fornito indicazioni sulla propria esperienza in materia di investimenti e sulla propria propensione al rischio (nell'esercizio di una facoltà concessa al risparmiatore e tuttavia omettendo di procurare elementi di giudizio previsti nel suo precipuo interesse, in modo da consentire alla banca una migliore valutazione dell'adeguatezza delle scelte di investimento), dalla documentazione prodotta dalla banca risulta che la storia finanziaria personale del (...) fosse risalente - quanto meno presso la banca convenuta - al 1995, e lo stesso fosse aduso ad una frequente movimentazione dei titoli presenti nel proprio portafoglio, escludendo pertanto che lo stesso possa essere ricondotto alla categoria indistinta del modesto risparmiatore o dell'investitore occasionale.

Del resto, lo stesso (...) - sia pure in epoca successiva all'effettuazione degli investimenti in questione - conferma le valutazioni relative alla apprezzabile propensione al rischio ed alla frequenza alle transazioni finanziarie, compilando e sottoscrivendo, come si è visto, un profilo di rischio definito "alto".

Ad avviso del Tribunale, tenuto conto delle circostanze sopra evidenziate, deve escludersi che nel caso concreto la banca sia venuta meno ai propri obblighi informativi e men che meno che abbia violato le norme dettate in tema di operazioni "non adeguate".

Occorre precisare che il giudizio, sotto questo profilo, deve essere effettuato naturalmente ex ante, ovvero parametrato alle conoscenze esigibili da un intermediario finanziario professionista sulle informazioni presenti nel mercato al momento dell'operazione e non ex post sulla base della conoscenza del default del titolo in questione, come poi espressamente avvenuto, quanto meno per le obbligazioni emesse dalla Repubblica Argentina.

Ed infatti, le sentenze di merito richiamate da parte attrice a sostegno della tesi della "non adeguatezza", fanno riferimento, nel formulare tale valutazione a casi concreti non assimilabili.

Si trattava infatti di investimenti effettuati in periodi ben successivi e nei quali la possibilità di default si era ormai manifestata nei mercati finanziari: più precisamente il giudizio di non adeguatezza è stato riferito ad ordini di acquisto effettuati successivamente al settembre 2001, da clienti che si avvicinavano per la prima volta agli strumenti di investimento finanziario e con una quantità di capitale investito oggettivamente squilibrata rispetto all'importo complessivo dei risparmi.

Per contro, nella presente controversia, deve ritenersi che proprio le informazioni a disposizione degli operatori finanziari al momento dell'investimento, il profilo soggettivo del cliente, l'andamento del suo portafoglio titoli autorizzano a ritenere non inadeguate le operazioni in questione in rapporto, tra l'altro, al profilo di rischio dell'investitore, piuttosto elevato.

Al momento dell'investimento, infatti, non risulta che la banca disponesse di dati particolari ed ulteriori rispetto ai quali desumere una non adeguatezza dell'investimento nei titoli ed anzi la categoria speculativa e l'entità dell'investimento apparivano in linea e compatibili con il profilo di rischio desumibile dal portafoglio titoli detenuto dal (...).

In altri termini, nel maggio 2001 non vi erano elementi di giudizio per considerare che le operazioni di acquisto dei titoli in questione fossero altamente rischiose e pertanto inadeguate, in senso oggettivo, ad un profilo con propensione al rischio media, 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.

Del resto, e contrariamente alla sostenuta inadeguatezza, al momento dell'acquisto detti strumenti di debito avevano un rendimento decisamente più elevato ed appetibile di altri prodotti simili e notevolmente maggiore di quello assicurato da analoghe emissioni obbligazionarie effettuate da Stati dell'area Europea, sicché non può fondatamente sostenersi che la scelta effettuata fosse al momento tout court inadeguata per tipologia, oggetto, e per dimensioni, tenuto conto anche dell'entità del capitale investito in rapporto ad un portafoglio titoli dell'ammontare complessivo di oltre € 100 000.

Dunque, se da un lato non è emersa una violazione dell'obbligo di informazione - non essendo desumibile dagli elementi sopra evidenziati un particolare profilo di rischio dei titoli argentini - dall'altro ed ancor più

non sono emersi elementi che inducano a ritenere tali operazioni "non adeguate". In effetti, e come sopra evidenziato, il profilo di rischio che emerge dalla composizione del patrimonio di parte attrice risulta compatibile con l'acquisto dei titoli in questione.

Conclusioni di segno opposto, invero, costringerebbero l'intermediario ad assumere posizioni di garanzia sostanzialmente generalizzata sul buon fine degli investimenti effettuati dai risparmiatori, pur nelle ipotesi di corretto adempimento degli obblighi di carattere formale.

Ed è, pur nell'ottica interpretativa di tutela del contraente debole, un esito interpretativo francamente inaccettabile.

Tutto ciò premesso, disattesa per le motivazioni sopra evidenziate la declaratoria di nullità richiesta da parte attrice e considerato che non è stata peraltro proposta alcuna domanda di risoluzione, il Tribunale, quanto alla residua domanda risarcitoria, ritiene che non sia stata offerta alcuna dimostrazione del nesso eziologico tra la condotta della parte ed il danno dedotto (perdita di valore dei titoli a seguito di default).

Le considerazioni sopra esposte potrebbero far ritenere superflua la valutazione della domanda di restituzione del capitale investito a titolo di risarcimento del danno ed in ogni caso, per esigenze di completezza, pare opportuno osservare che la configurazione del danno quale, sic et simpliciter, obbligo di restituzione dell'importo capitale investito a suo tempo desta non poche perplessità: parte attrice non formula alcuna istanza di risoluzione, sicchè il danno, ove sussistente, dovrebbe essere parametrato sul decremento patrimoniale subito in costanza di detenzione dei titoli obbligazionari in questione, che, ove non venduti, rimarrebbero comunque nel portafoglio della (...), che potrebbe successivamente liberamente negoziarli sul mercato.

Come dimostrato dalla stessa condotta assunta nel corso del giudizio (scelta di vendere i titoli ***** prima della scadenza per un controvalore inferiore al capitale investito, con conseguente riduzione del petitum alla differenza, pari ad Euro 2.355) non è stata in alcun modo offerta in giudizio la prova che la lamentata perdita delle somme si sia verificata nella misura richiesta, e in ogni caso, ove anche dovesse ritenersi dimostrata tale circostanza, che la stessa sia imputabile quale conseguenza immediata e diretta al deficit informativo ascrivito alla banca al momento della scelta dell'investimento.

La natura della lite e la relativa novità delle questioni suscitate, la qualità delle parti e la ritenuta sussistenza di giusti motivi inducono il Tribunale a disporre l'integrale compensazione delle spese processuali tra le parti.

P.Q.M.

Il Tribunale di Novara, nella composizione collegiale in epigrafe indicata,

pronunziando nel contraddittorio tra le parti nella causa n. 3208/2004 promossa da (...)nei confronti della

(..), ogni diversa istanza ed eccezione rigettata,

1 . rigetta le domande svolte da parte attrice,

2. dichiara le spese di lite interamente compensate tra le parti.

Novara, 9 gennaio 2006

Il giudice estensore

Il Presidente

Dr.ssa *****

<https://www.diritto.it/obbligazioni-argentina-e-cirio-commento-a-sentenza-tribunale-di-novara-n-1406-a-cura-dell-avv-monica-bombelli-e-dell-avv-matteo-iato/>