

N. 647/011  
N. 13881/06  
N. 1105  
N. 1297

Secc.  
R. C.  
Cron.  
Rep.



REPUBBLICA ITALIANA  
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO  
IL TRIBUNALE CIVILE E PENALE DI VERONA  
SEZIONE IV

in composizione collegiale nelle persone di  
Vincenzo Rizzo Presidente  
Silvia Rizzuto Giudice  
Pier Paolo Lanni Giudice relatore  
pronuncia ai sensi dell'art. 16 comma 5 del D.L.vo n. 5/03, con  
motivazione abbreviata, la seguente

SENTENZA  
nella causa iscritta al numero 13881 del Ruolo Generale degli Affari  
Contenziosi del Tribunale di Verona del 2006, pendente  
TRA  
[REDACTED]

rappresentato e difeso dall'Avv. Gregorio Zambrin con domicilio eletto presso  
il suo studio in Verona

*attore*

E

[REDACTED]  
rappresentato e difeso dall'Avv. [REDACTED] con domicilio eletto presso il suo  
studio in Verona

*convenuto*

*considerato in fatto che:*

- con atto di citazione notificato il 18/12/06 (da intendersi integralmente richiamato in questa sede), [REDACTED] ha convenuto in giudizio la [REDACTED] Banca S.p.a., deducendo che: nell'ambito di un rapporto di negoziazione dei strumenti finanziari del 24/7/98, su sollecitazione dei funzionari della convenuta e senza



alcuna informazione, il 13/2/01 aveva sottoscritto un ordine d'acquisto di "obbligazioni generiche Cirio Finance 6.25 % 15/2/01-16/2/04", sostenendo una spesa di € 15.230,79; nell'autunno del 2002 era poi venuto a conoscenza della dichiarazione di insolvenza della Cirio, del conseguente *default* e dell'impossibilità di ottenere il rimborso delle obbligazioni;

- sulla base di tali deduzioni l'attore, affermando la responsabilità dell'intermediario per aver venduto titoli non ancora emessi, prima anche della pubblicazione della relativa *offering circular*, nonché per la violazione degli obblighi di informazione attiva e passiva previsti dal TUF n. 58/98 e dal Regolamento Consob n. 11522/98, ha chiesto in via principale l'accertamento della nullità per violazione di norme imperative o l'annullamento per dolo del contratto di acquisto delle obbligazioni Cirio, con condanna della convenuta alla restituzione del capitale investito, in via subordinata la dichiarazione di risoluzione per inadempimento del contratto stesso per inadempimento della convenuta e la condanna di quest'ultima alla restituzione dell'importo capitale investito, e, in ogni caso, la condanna della convenuti al risarcimento dei danni subiti;
- si è costituita in giudizio la convenuta con comparsa notificata il 13/2/07 e depositata il 16/2/07 (anch'essa richiamata *per relationem*) ed ha contestato le domande formulate con l'atto di citazione, deducendo in particolare che l'attore era stato adeguatamente informato di tutte le caratteristiche dei titoli e, nonostante ciò, aveva autonomamente deciso di acquistarli, in ciò supportato dalla pregressa esperienza acquisita attraverso operazioni di investimento su fondi comuni e su titoli azionari poste in essere sin dal 1999;
- sulla base di tali difese la convenuta ha chiesto il rigetto delle domande dell'attore e, in caso di accoglimento della domanda caducatoria dell'attore, la sua condanna alla restituzione dei titoli acquistati, mentre, in caso di accoglimento della domanda



CASO

it



- risarcitoria, la riduzione del danno in ragione delle cedole *medio tempore* percepite;
- quindi all'esito dell'udienza collegiale, fallito il tentativo di conciliazione, confermato il decreto di fissazione dell'udienza, è stata assunta la testimonianza di [REDACTED];
  - la causa, dopo alcuni rinvii, è stata successivamente trattenuta in decisione all'udienza del 7/5/10;

*considerato in diritto*

- ai fini della decisione va rilevato innanzi tutto che i titoli obbligazionari oggetto dell'ordine di acquisto dedotto in giudizio, sono stati acquistati il 13/2/01, prima ancora della loro emissione (avvenuta il 15/2/01) e prima anche della pubblicizzazione della relativa *offering circular* che reca proprio la data del 15/2/01 e che quindi non era ancora conosciuta dai funzionari della convenuta al momento della sottoscrizione dell'ordine di acquisto (come confermato dalla deposizione testimoniale di [REDACTED] la quale, nella sua veste di funzionaria che si è occupata della raccolta dell'ordine, ha escluso di aver parlato all'attore della suddetta *offering circular*);
- l'acquisto del titolo è avvenuto quindi in una fase c.d. di "grey market", ma non è configurabile la nullità dell'ordine per indeterminatezza dell'oggetto, come evidenziato dall'attore in sede di discussione attraverso il richiamo della sentenza del 14/1/10 del Tribunale di Palermo, posto che la natura è l'oggetto dei titoli acquistati, anche se non ancora emessi, è ricavabile dall'indicazioni contenute nell'ordine di acquisto (che ne specifica la natura obbligazionaria, il periodo di scadenza, il tasso di rendimento, il gruppo societario emittente ed il codice identificativo), con la conseguenza che tale ordine deve essere qualificato come una



0. it



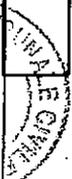
vendita di cosa futura (come specificato dalla giurisprudenza di merito in caso analoghi: v. Trib. Modena 10/1/08 e Trib. Torre Annunziata 27/6/06);

- ciò posto, va rilevato che la causa, per il resto, richiede l'accertamento dell'assolvimento da parte della banca convenuta degli obblighi di diligenza e di informazione che la normativa sull'intermediazione finanziaria, e in particolare le norme del T.U.F. 58/98 e della Del. Consob 11522/98, pongono a carico dell'intermediario finanziario a tutela dell'investitore;

- in ordine agli effetti della violazione dei doveri di diligenza ed informazione gravanti sull'intermediario, allo stato non può che aderirsi all'orientamento di legittimità, secondo cui: 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. (Cass. SS.UU. 19/12/07, nn. 26724 e 26725);

- nel caso di specie l'attore ha dedotto la violazione degli obblighi di diligenza e di informazione gravanti sull'intermediario, con

**CASO.it**





riferimento al all'ordine di acquisto del 13/2/01, quale momento esecutivo del rapporto di negoziazione risalente al 1998 e, quindi, nella prospettiva su esposta, ha fatto valere la responsabilità contrattuale della convenuta;

- più precisamente, l'attore, sul presupposto di tale responsabilità, ha chiesto la risoluzione per inadempimento dell'ordine del 13/2/01, affermandone l'autonoma natura negoziale;

- sebbene sia controversa la qualificazione della natura dei singoli ordini di investimento, nel caso di specie la domanda, così come proposta, deve ritenersi ammissibile, in quanto le allegazioni del convenuto sulla configurabilità di una sollecitazione

all'investimento, la qualificazione dell'ordine come vendita di cosa futura e la circostanza che la convenuta, pur negando l'attività di sollecitazione, non ha specificamente contestato la deduzione dell'attore circa l'autonoma natura negoziale dell'ordine di acquisto in esame, consentono di qualificare in concreto l'ordine del 13/2/01 come un vero e proprio contratto;

- ciò posto, al fine di accertare l'effettiva configurabilità dell'inadempimento della convenuta agli obblighi di informazione e diligenza su indicati, va premesso che: a) il complesso degli obblighi informativi previsti dagli artt. 21 del T.U.F. 58/98 e 26 e 28 della Del. Consob 11522/98 grava sull'intermediario a partire dalla fase antecedente la prestazione dei servizi d'investimento, che si concreta nella consegna del documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari, sino a tutto lo svolgimento del rapporto contrattuale, comprensivo della firma del contratto quadro e dei singoli ordini di acquisto, ed impone all'intermediario medesimo di fornire all'investitore informazioni complete ed adeguate sulla natura e sui rischi di ogni specifica operazione di investimento; b) la Delibera Consob 11522/98 specifica gli obblighi dell'intermediario di corretta e diligente informazione del cliente investitore circa gli



WAGASO.it



strumenti finanziari oggetto dell'operazione; c) in particolare l'art. 28, 1 comma, del citato regolamento attuativo impone all'intermediario, prima della prestazione dei servizi d'investimento, di consegnare all'investitore il documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari e di chiedergli notizie circa la sua esperienza in materia di investimenti in strumenti finanziari, la sua situazione finanziaria, i suoi obiettivi di investimento e la sua propensione al rischio, precisando che l'eventuale rifiuto di fornire le informazioni deve risultare da apposita dichiarazione sottoscritta dall'investitore; d) al comma 2, lo stesso art. 28 prescrive che gli intermediari autorizzati non possono effettuare o consigliare operazioni se non dopo aver fornito all'investitore informazioni adeguate sulla natura, sui rischi e sull'indicazione della specifica operazione o del servizio, la cui conoscenza sia necessaria per effettuare consapevoli scelte di investimento o disinvestimento; e) nella prospettiva del corretto adempimento di tale obbligo l'art. 26, lett. e), della Del. Consob. 11522/98 impone all'intermediario di acquisire la conoscenza dei servizi di investimento e degli strumenti finanziari che promuove alla clientela; f) l'adempimento di quest'ultimo obbligo, tra l'altro, impone all'intermediario, tenuto conto della misura di diligenza che può pretendersi ex art. 1176, 2 comma, cod.civ., di acquisire la conoscenza (quantomeno) del contenuto nel documento informativo 'minimo' del prestito - l'*offering circular* - che preannuncia e accompagna ogni emissione obbligazionaria priva di prospetto informativo in quanto non soggetta alla disciplina protettiva della sollecitazione all'investimento di cui agli artt. 94 e ss. T.U.F. (quali sono le emissioni - tra cui le sette corporate Cirio - effettuate sull'euromercato); g) mentre, nell'ipotesi (come ne caso di specie) in cui la vendita del titolo sia avvenuta prima ancora della pubblicizzazione del regolamento del prestito obbligazionario, il

W I C A S S O . i t





combinato disposto dei citati artt. 26 e 28 impone all'intermediario di evidenziare l'assenza del regolamento stesso al momento dell'acquisto e di acquisire e riferire all'investitore ogni informazione utile, quanto meno con riferimento alle condizioni patrimoniali del soggetto emittente (nel caso di specie, una società di diritto lussemburghese, la Cirio Holding Luxembourg S.A., distinta dalla Cirio italiana operante nel settore agroalimentare, e soggetta a una legislazione ben più indulgente di quella italiana in materia di regolamentazione delle emissioni obbligazionarie);

- con riferimento alla distribuzione tra le parti dell'onere probatorio circa l'adempimento degli obblighi informativi, soccorre l'art. 23 del

T.U.F. 58/98, il quale, al comma 6, prescrive che nei giudizi di risarcimento dei danni cagionati al cliente dallo svolgimento dei servizi di investimento e di quelli accessori, grava sui soggetti abilitati l'onere della prova di aver agito con la specifica diligenza richiesta, con la precisazione che, nel caso dell'intermediario finanziario, la diligenza richiesta è quella qualificata di cui all'art. 1176, comma 2, c.p.c., che presiede all'adempimento delle obbligazioni inerenti all'esercizio di un'attività professionale;

- più precisamente, "in materia di contratti di intermediazione finanziaria, allorchè risulti necessario accertare la responsabilità contrattuale per danni subiti dall'investitore, va accertato se l'intermediario abbia diligentemente adempiuto alle obbligazioni scaturenti dal contratto di negoziazione nonché, in ogni caso, a tutte quelle obbligazioni specificamente poste a suo carico dal d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (T.U.F.) e prima ancora dal d.lgs. 23 luglio 1996, n. 415, nonché dalla normativa secondaria, risultando, quindi, così disciplinato, il riparto dell'onere della prova: l'investitore deve allegare l'inadempimento delle citate obbligazioni da parte dell'intermediario, nonché fornire la prova del danno e del nesso di causalità fra questo e l'inadempimento, anche sulla base di

IL CASO.it





prescrizioni; l'intermediario, a sua volta, deve provare l'avvenuto adempimento delle specifiche obbligazioni poste a suo carico, allegate come inadempite dalla controparte, e, sotto il profilo soggettivo, di avere agito "con la specifica diligenza richiesta" (così Cass. n. 3773/09);

- orbene, nel caso di specie l'attore ha allegato lo specifico inadempimento della convenuta (consistito nella violazione dell'obbligo di fornire informazioni sufficienti sui titoli acquistati), mentre non solo la convenuta non ha assolto all'onere di provare l'inesistenza di tale inadempimento, ma è stata persino acquisita la prova dell'esistenza dell'inadempimento stesso;

- ed infatti: l'ordine del 13/2/01 non reca alcuna indicazione circa le caratteristiche concrete dei titoli, se non la generica indicazione di "titolo di non facile liquidabilità", senza alcuna specificazione delle ragioni e del significato della "non facile liquidabilità"; la testimone [redacted] ha riferito di aver parlato delle caratteristiche dei titoli obbligazionari, ma ha eseluso di aver parlato della mancanza dell'*offering circular*, della società emittente e delle sue condizioni patrimoniali;

- in particolare, la generica indicazione contenuta nell'ordine di acquisto ed il richiamo dell'attenzione dell'investitore sul rischio tipico dei titoli obbligazionari non può certo ritenersi rispondente all'adempimento degli informativi relativi all'acquisto delle obbligazioni in esame, in mancanza di richiami dell'attenzione dell'investitore circa l'assenza del regolamento di emissione del prestito obbligazionario e di informazioni specifiche sulla provenienza dei titoli da un società di diritto lussemburghese (distinta dalla Cirio italiana operante nel settore agroalimentare) e di riferimenti alle sue condizioni patrimoniali;



- né può ipotizzarsi nel caso di specie una minore intensità dell'obbligo informativo in considerazione della pregressa esperienza in materia di investimenti dell'attore;

- al riguardo va premesso che "il dovere di fornire informazioni appropriate e l'obbligo di astenersi dall'effettuare operazioni non adeguate per tipologia, oggetto, frequenza o dimensioni, se non sulla base di un ordine impartito dall'investitore per iscritto contenente l'esplicito riferimento alle avvertenze ricevute, sussiste in tutti i rapporti con operatori non qualificati, e tale è anche chi - non rientrante in una delle speciali categorie di investitori menzionate nei regolamenti CONSOB (Delib. n. 10943, art. 8, comma 2; Delib. n.

11522, art. 31, comma 2), abbia in precedenza occasionalmente investito in titoli a rischio" (Cass. n. 3773/09);

- d'altra parte, il fatto che il cliente, tramite l'intermediario, abbia effettuato alcuni investimenti (anche rischiosi) in fondi comuni e titoli azionari, peraltro per un ristretto periodo di tempo (meno di due anni), può in astratto ritenersi idoneo a consentire all'intermediario

la ricostruzione dell'esperienza e della propensione al rischio del cliente, ma non consente certo la presunzione da parte dell'intermediario della conoscenza da parte del cliente delle caratteristiche essenziali di tutte le possibili tipologie di investimento in astratto e in concreto e quindi non esonera l'intermediario dall'adempimento degli ulteriori obblighi informativi previsti dal secondo comma dell'art. 28, tanto più ove l'investimento si caratterizzi per una natura (quella obbligazionaria) radicalmente differente rispetto a quella (azionaria) degli investimenti praticati in passato;

- è quindi configurabile nel caso di specie l'inadempimento dell'intermediario all'obbligo previsto dall'art. 28, comma 2, della Delibera Consob 11522/98;



CASO.it



- tale inadempimento deve senz'altro ritenersi essenziale ai sensi dell'art. 1455 c.c., riguardando la principale obbligazione dell'intermediario (basti evidenziare, al riguardo, che se la convenuta avesse ottemperato all'obbligo di evidenziare la mancanza dell'*offering circular* e quindi l'impossibilità di fornire informazioni più specifiche sul regolamento del prestito obbligazionario, presumibilmente il cliente si sarebbe astenuto dall'operazione);
- pertanto, la domanda di risoluzione per inadempimento del negozio di acquisto delle obbligazioni del 13/2/01 deve giudicarsi fondata e va accolta;
- ne consegue che: a) va accolta la domanda dell'attore di restituzione della somma di € 15.230,79, versata alla convenuta in esecuzione del contratto; b) va accolta la domanda riconvenzionale della convenuta di restituzione dei titoli acquistati in esecuzione del contratto;
- sulla somma oggetto della prima statuizione vanno riconosciuti ai sensi dell'art. 2033 c.c., gli interessi legali dal giorno del versamento (13/2/01), in quanto il palese inadempimento della convenuta su accertato rende configurabile un'ipotesi di mala fede del contraente nella ricezione della somma al momento dell'esecuzione del contratto;
- non può invece essere riconosciuto su detto importo il danno da svalutazione monetaria o comunque un danno da mancato guadagno, atteso che: a) le obbligazioni restitutorie aventi ad oggetto somme di denaro versate in esecuzione del contratto non costituiscono debiti di valore, sicché il risarcimento del danno da svalutazione monetaria va riconosciuto solo ove sussistano le condizioni previste dall'art. 1224, comma 2, c.c. (v. Cass n. 3073/06); b) l'attore ha ommesso qualsiasi allegazione specifica, idonea a far presumere l'impiego alternativo che avrebbe fatto delle somme dal 2001 e, d'altra parte, l'eterogeneità degli investimenti azionari precedenti non consente di ipotizzare se ed in quali limiti l'attore avrebbe posto in essere



**CASSA**

**it**



investimento fruttuosi, anche tenuto conto delle criticità del mercato mobiliare nel periodo successivo al 2001; c) né può farsi riferimento al criterio presuntivo della differenza tra saggio medio di rendimento netto dei titoli di Stato con scadenza non superiore a dodici mesi ed il saggio degli interessi legali (v. Cass SU n. 19499/09), in quanto nel periodo in esame il primo non è mai stato superiore al secondo;

le spese vanno poste a carico della convenuta secondo il principio della soccombenza nella misura liquidata in dispositivo;

P.Q.M.

1. rigetta la domanda dell'attore di accertamento della nullità del rapporto contrattuale;

2. accoglie la domanda dell'attore di risoluzione e quindi dichiara la risoluzione del contratto del 13/1/01 per inadempimento della convenuta;

3. condanna la [redacted] S.p.a. a pagare in favore di [redacted] la somma di € 15.230,79, oltre interessi legali dal 13/2/01 al saldo;

4. condanna la [redacted] a pagare in favore di [redacted] le spese di lite che liquida in complessivi € 4000, di cui € 400 per spese ed € 1300 per diritti, oltre rimborso forfetario delle spese generali, iva e cpa.

Verona, 24/1/11

Il Presidente

dot. Vincenzo Rizzo

Il Giudice Estensore

dot. Pier Paolo Lanni

Il Cancelliere  
Dr. Manigliaro

TRIBUNALE C.P. DI VERONA  
DEPOSITATO IN CANCELLERIA

OGGI 10 MAR 2011

Il Cancelliere  
Dr. Manigliaro

it

Trasmissione per pubblicazione  
a mezzo del sito di pubblicazione  
oggi 11 MAR 2011  
Il Cancelliere