



**REPUBBLICA ITALIANA**  
**IN NOME DEL POPOLO ITALIANO**  
**TRIBUNALE ORDINARIO DI PAVIA**

III Sezione Civile

Il Tribunale in composizione monocratica, nella persona del Giudice dott. [REDACTED]  
ha pronunciato la seguente

**SENTENZA**

nella causa civile di I Grado iscritta al n. **R.G. 4707/2021** promossa da:

[REDACTED]

[REDACTED], rappresentati e difesi dall'Avv. [REDACTED]

[REDACTED] e Avv. [REDACTED], entrambi del foro di Roma;

ATTORI

contro

[REDACTED], in

persona del legale rappresentante *p.t.*, rappresentata e difesa dagli Avv. [REDACTED],

Avv. [REDACTED] e Avv. [REDACTED], tutti

del foro Milano.

CONVENUTO

**Oggetto:** intermediazione mobiliare (servizi e contratti di invest., servizi accessori, fondi di invest., gestione collettiva del risparmio, gestione accentrata di strumenti).

**Conclusioni:**

- **per parte attrice:** *“Voglia l'Ecc.mo Tribunale adito, contrariis reiectis, così giudicare: In via preliminare, per tutti i motivi esposti in atti: - rigettare l'eccezione di inammissibilità delle domande formulata dalla convenuta; - rigettare l'eccezione di carenza di legittimazione attiva della sig.ra [REDACTED] - rigettare l'eccezione di prescrizione formulata dalla convenuta; In via principale: - accertare e dichiarare la nullità del presunto contratto per la prestazione dei servizi di investimento, per violazione del requisito di forma scritta richiesta ad substantiam ai sensi dell'art. 23, comma 1, T.U.F., e, per l'effetto, accertare e dichiarare la nullità delle singole operazioni di compravendita di azioni ordinarie MPS oggetto di causa; - accertare e dichiarare la mancanza dei relativi ordini di*

acquisto e di vendita validamente impartiti dai sigg. [REDACTED] al [REDACTED] e, per l'effetto, accertare e dichiarare la nullità delle singole operazioni di acquisto/vendita di azioni ordinarie MPS ed oggetto di causa; - accertare e dichiarare la nullità del presunto contratto per la prestazione dei servizi di investimento, nonché delle presunte operazioni di compravendita per omessa indicazione della clausola di recesso ex art. 30, comma 7, T.UF. e, per l'effetto, accertare e dichiarare la nullità delle singole operazioni di acquisto/vendita di azioni ordinarie MPS oggetto di causa; - accertare e dichiarare la nullità del presunto contratto per la prestazione dei servizi di investimento per omessa indicazione della clausola di recesso ex art. 67 Codice del consumo e, per l'effetto, accertare e dichiarare la nullità delle singole operazioni di acquisto/vendita di azioni ordinarie MPS oggetto di causa; - e, per l'effetto, anche in via alternativa tra loro - condannare [REDACTED] a restituire in favore dei sig.ri [REDACTED] e [REDACTED] Euro 88.736,13, a titolo di restituzione dell'indebito, ovvero la maggiore o minore somma che sarà ritenuta di giustizia, oltre interessi legali ex art. 1284 co. IV cod. civ. e rivalutazione monetaria; In via subordinata: - accertare e dichiarare, per le ragioni illustrate, la responsabilità di [REDACTED] per violazione degli obblighi informativi, dei doveri di condotta, buona fede e diligenza da tenersi prima, durante e dopo la conclusione dei contratti e delle singole operazioni di compravendita da parte dagli intermediari, previsti dal Reg. Consob n. 16190/07 (artt. 27, 28, 29, 31, 32, 34, 37, 53), dall'art. 21 del T.U.F., dal Codice del Consumo, dagli artt. 23-24 del Provvedimento del 29 ottobre 2007 emanato dalla Banca d'Italia e dalla Consob e/o dagli artt. 1176, 1175 cod. civ., - accertare e dichiarare, per le ragioni illustrate in atti, la responsabilità di [REDACTED] per violazione degli obblighi di cui al T.U.F. ed al Reg. Consob n. 16190/2007 (artt. 39, 40, 41 e 42) in tema di adeguatezza e/o di appropriatezza dell'investimento; e, per l'ulteriore e conseguente effetto, - dichiarare la risoluzione del contratto per la prestazione di servizi di investimento e/o dei successivi ordini di acquisto/vendita di azioni ordinarie MPS e condannare [REDACTED] al risarcimento del danno quantificato in Euro 88.736,13, ovvero alla maggiore o minore somma che sarà ritenuta di giustizia, oltre interessi legali ex art. 1284 co. IV cod. civ. e rivalutazione monetaria; In via ulteriormente subordinata: - accertare e dichiarare la responsabilità aquiliana di [REDACTED] e, per l'effetto, condannare quest'ultima al risarcimento a favore dei sig.ri [REDACTED] del danno quantificato in Euro 88.736,13, a titolo di perdite subite sugli strumenti finanziari emessi da MPS, ovvero alla maggiore o minore somma che sarà ritenuta di giustizia, oltre

*interessi legali ex art. 1284 co. IV cod. civ. e rivalutazione monetaria; In via gradatamente subordinata: - accertare e dichiarare l'annullabilità degli ordini di acquisto/vendita di azioni ordinarie BMPS meglio descritte in atti per conflitto di interesse ex art. 1395 cod. civ. e, per l'effetto, condannare [REDACTED] a corrispondere le somme indebitamente trattenute pari ad Euro 88.736,13, ovvero alla maggiore o minore somma che sarà ritenuta di giustizia, oltre interessi legali ex art. 1284 co. IV cod. civ. e rivalutazione monetaria. In ogni caso: - condannare [REDACTED] al pagamento di spese, diritti e onorari del giudizio, oltre rimborso forfettario delle spese generali, I.V.A. e c.p.a. come per legge. In via istruttoria: - desumere argomenti di prova ai sensi dell'art. 116 cod. proc. civ. - ammettere consulenza tecnica d'ufficio (CTU) sui quesiti formulati nella seconda memoria istruttoria per tutti i motivi esposti in atti.”;*

**- per parte convenuta:** *“Piaccia all'Ill.mo Tribunale adito, respinta ogni contraria e diversa istanza, eccezione e deduzione, per le ragioni illustrate in atti, in via pregiudiziale, in rito: - accertare e dichiarare l'inammissibilità delle domande avversarie per carenza dei relativi presupposti processuali e/o della legittimazione ad agire degli Attori; - accertare e dichiarare la carenza di legittimazione attiva della sig.ra [REDACTED] per le ragioni esposte in atti; in via preliminare, nel merito: - rigettare le domande avversarie in quanto prescritte; in via principale, nel merito: - dichiarare inammissibili e comunque rigettare perché infondate in fatto e in diritto le domande avversarie; in subordine, per quanto occorrer possa anche in via riconvenzionale: - per il caso di accoglimento delle domande avversarie di nullità e/o annullamento (e/o inefficacia), e delle conseguenti pretese restitutorie: condannare gli Attori a restituire a [REDACTED]: (i) le azioni BMPS e/o le azioni AMCO per cui è causa tutt'ora detenute; (ii) gli importi eventualmente percepiti dagli Attori per la vendita delle predette azioni BMPS e/o delle azioni AMCO e/o per l'esercizio del diritto di recesso a seguito della Scissione ovvero (per l'ipotesi in cui le azioni BMPS e/o le azioni AMCO non siano state cedute in corso di causa e non ne venga ordinata la restituzione alla Banca) il controvalore delle predette azioni; (iii) i dividendi percepiti medio tempore dagli Attori, nell'importo che risulterà accertato, il tutto oltre interessi e rivalutazione se dovuti; (iv) l'importo di Euro 459,40 percepito a titolo di corrispettivo per la vendita di n. 400 azioni BMPS in data 17 marzo 2021, l'importo di Euro 0,640 percepito per la vendita di n. 0,60 azioni BMPS in data 1° dicembre 2020 e l'importo di Euro 0,630 per la vendita n. 0,160 azioni AMCO in data 1 dicembre 2020; (v) i dividendi ottenuti e le plusvalenze realizzate dagli Attori con gli altri titoli, acquistati sulla base del medesimo contratto quadro, per l'importo di Euro 63.854,44 ovvero per il diverso*

*importo che verrà quantificato in corso di causa, il tutto oltre interessi e rivalutazione (se dovuti); - per il caso di accoglimento delle domande avversarie di risoluzione e risarcimento del danno: dedurre (anche in via di compensazione) dagli importi eventualmente dovuti da [REDACTED] agli Attori: (i) i danni che gli stessi hanno concorso a cagionare o che avrebbero potuto evitare ex artt. 1227, primo e/o secondo comma c.c. nell'importo indicato in atti (o nel diverso importo che risulterà accertato nel corso del giudizio), il tutto oltre interessi e rivalutazione (se dovuti); (ii) i dividendi percepiti medio tempore dagli Attori nell'importo che risulterà accertato nel corso del giudizio, il tutto oltre interessi e rivalutazione se dovuti; (iii) l'importo di Euro 459,40 percepito a titolo di corrispettivo per la vendita di n. 400 azioni BMPS in data 17 marzo 2021, l'importo di Euro 0,640 percepito per la vendita di n. 0,60 azioni BMPS in data 1° dicembre 2020 e l'importo di Euro 0,630 per la vendita n. 0,160 Azioni AMCO in data 1 dicembre 2020; (iv) gli importi eventualmente percepiti dagli Attori per la vendita delle azioni BMPS e/o delle azioni AMCO e/o per l'esercizio del diritto di recesso a seguito della Scissione ovvero (per l'ipotesi in cui le azioni BMPS e/o le azioni AMCO non siano state cedute in corso di causa e non ne venga ordinata la restituzione alla Banca) il controvalore delle predette azioni; (v) i dividendi ottenuti e le plusvalenze realizzate dagli Attori con gli altri titoli, acquistati sulla base del medesimo contratto quadro, per l'importo di Euro 63.854,44 ovvero per il diverso importo che verrà quantificato in corso di causa, il tutto oltre interessi e rivalutazione (se dovuti); in via istruttoria: - rigettare le istanze istruttorie avversarie in quanto inammissibili e irrilevanti per le ragioni illustrate in atti; in ogni caso: - condannare gli attori a rifondere a favore di [REDACTED] [REDACTED] spese e compensi relativi al presente giudizio, oltre IVA e CPA come per legge”.*

#### **Concisa esposizione delle ragioni di fatto e dello svolgimento del processo**

Con atto di citazione, notificato a mezzo PEC in data 18.09.2021, [REDACTED] ed [REDACTED], premettendo di essere cointestatari dei c/c n. 2776 14611 e n. 2776 11895, collegati rispettivamente ai depositi titoli n. 2776/14611/1 e n. 2776/5346/1, accessi presso [REDACTED], filiale di [REDACTED], citavano in giudizio la banca, dinanzi all'intestato Tribunale, contestando la validità - sotto plurimi profili - di due ordini di acquisto di titoli azionari ordinari del 10.06.2016 emessi da [REDACTED] per il controvalore di complessivi € 90.235,71, i quali titoli avrebbero registrato perdite per la quasi totalità del capitale investito, rendicontato alla data del 7.06.2019 in € - 88.736,13.

Gli attori agivano in giudizio domandando alla banca convenuta la restituzione delle somme investite e/o il risarcimento del danno emergente, maggiorate degli interessi legali e della rivalutazione monetaria, previo accertamento e declaratoria:

- della nullità dei presunti contratti di prestazione dei servizi di investimento in strumenti finanziari per violazione del requisito della forma scritta richiesta *ad substantiam* ai sensi dell'art. 23, comma 1 del D.lgs. n. 58/1998 (t.u.f.) e, per l'effetto, della nullità delle due operazioni di acquisto contestate;
- della nullità dei singoli ordini di acquisto contestati per difetto di accordo e/o mancata sottoscrizione della cointestatario ██████████,
- della nullità dei singoli ordini di acquisto contestati per la mancata indicazione ed espressa comunicazione, da parte della banca, della facoltà di recesso anticipato nelle operazioni concluse "fuori sede", come prescritto dall'art. 30, comma 7 t.u.f.;
- della nullità dei singoli ordini di acquisto contestati per omessa indicazione della clausola di recesso nei contratti di investimento conclusi "a distanza", come prescritto dagli artt. 67 ss cod. cons.;
- in via subordinata, della responsabilità dell'intermediario da inadempimento agli obblighi informativi, di correttezza, diligenza e trasparenza, per "non avere fornito preventivamente ai risparmiatori tutte le necessarie informazioni in merito alla natura, alle caratteristiche, alla provenienza ed al rischio insito in tali titoli", negando loro il diritto ad una "scelta consapevole ed informata", in violazione dei precetti di cui agli artt. 1175 e 1375 c.c., oltretutto dell'art. 21 del t.u.f. e delle normativa secondaria del Regolamento Consob n. 16190/2007, lamentando in sintesi: i) l'incompletezza delle schede informative del titolo acquistato e/o l'inidoneità delle "informazioni minime", prestampate, per saggiare la vera rischiosità dello strumento finanziario negoziato; ii) la mancata comunicazione di informazioni "assolutamente rilevanti" per consentire ai clienti di assumere una scelta consapevole e pienamente informata di investimento/disinvestimento in titoli azionari emessi da ██████████, tenuto conto del "rischio emittente", della "elevata volatilità del prezzo dei CDS sul mercato negli anni antecedenti le operazioni" e dei "ripetuti downgrade del rating attribuito al debito subordinato di BMPS", anche precedentemente le suddette operazioni di acquisto, dovute alla critica situazione patrimoniale (dapprima sottaciuta al mercato) in cui versava il Gruppo MPS dal 2011, come anche riportato dalle comunicazioni della stessa emittente e dai "report ispettivi" della Banca d'Italia e dalle delibere Consob pubblicate nel corso degli anni; iii) la mancanza di una corretta profilatura dei clienti e l'inattendibilità del questionario sottoposto al solo ██████████ a determinare la sua

conoscenza ed esperienza in materia di strumenti finanziari; iv) la mancata valutazione di adeguatezza (o, in subordine, di appropriatezza) a margine degli investimenti contestati, in violazione degli artt. 39-42 del Regolamento Consob n. 16190/2007; v) la realizzazione di pratiche commerciali scorrette per “omissioni ingannevoli” e “manipolazione del mercato”, in violazione degli artt. 20 e 22 cod.cons.;

- in via ulteriormente subordinata, la responsabilità extracontrattuale (ed amministrativa) della ██████████ per le dedotte violazioni in materia di false comunicazioni sociali, oltre che di manipolazione del mercato, di abuso di informazioni privilegiate e di aggio informativo, basate sulla falsa contabilizzazione disaggregata delle operazioni “Alexandria” e “Santorini”, dissimulanti un’operatività in strumenti derivati dalla “spiccata rischiosità”, diversamente descritti alla platea dei risparmiatori come ordinari investimenti in titoli di Stato, secondo quanto emerso nei processi penali che vedono coinvolte le figure apicali del Gruppo bancario; illeciti che avrebbero cagionato un ingiusto danno agli odierni attori, “portati inconsapevolmente a sottostimare i rischi assolutamente rilevanti negli strumenti finanziari emessi da ██████████”;
- in via ulteriormente gradata, l’annullabilità degli acquisti in contestazione per violazione delle norme dettate in tema di conflitto di interessi ex art. 21, co. 1 bis t.u.f., art. 29 Reg. Consob cit. e art. 1395 c.c.

Costituendosi tempestivamente in giudizio, ██████████ contestava le avverse domande, eccependo:

- in via pregiudiziale: i) l’improcedibilità per mancato esperimento della mediazione obbligatoria in materia di contratti bancari e finanziari, ai sensi dell’art. 5, co. 1 *bis* D.lgs. n. 28/2010; ii) l’inammissibilità delle domande di nullità, annullamento e risoluzione contrattuale per carenza del presupposto restitutorio;
- in via preliminare: i) il difetto di legittimazione attiva in capo ad ██████████, in quanto estranea agli ordini di acquisto contestati, impartiti e sottoscritti dal solo ██████████; ii) la prescrizione delle azioni di nullità di protezione e/o di annullamento e/o di risarcimento del danno da illecito extracontrattuale per l’inutile decorso del termine quinquennale di prescrizione a far data dall’acquisto dei titoli azionari, in assenza di atti interruttivi fino alla domanda giudiziale;
- nel merito:
  1. quanto alle nullità: i) con riguardo al contratto di negoziazione n. 3919607 collegato al conto deposito titoli in custodia n. 2776 14611/1, l’esistenza del documento contrattuale redatto per iscritto e consegnato in copia ai clienti al momento della raccolta delle

- sottoscrizioni, completo del documento di sintesi e degli allegati nello stesso richiamati;
- ii) con riguardo al contratto di negoziazione n. 2937293, collegato al deposito titoli in custodia n. 2776 5346/1, intestato al solo ██████████, il decorso del termine decennale oltre il quale la banca non ha l'obbligo di tenuta e conservazione, nei propri archivi, della documentazione contrattuale e la valenza confermativa, a titolo di convalida, dei singoli ordini di acquisto comunque impartiti in base ad un negozio in tesi nullo; iii) l'inammissibilità per "exceptio doli" e per l'abuso del diritto del cliente nella scelta di attivare la "nullità di protezione" per invalidare i soli investimenti rivelatisi sfavorevoli;
2. quanto alla nullità dei singoli ordini: i) il rispetto della forma scritta e delle volontà impartite validamente dal singolo cliente-investitore, legittimato ad operare in modalità e con firma disgiunta dall'altra contitolare del conto; ii) l'avvenuta comunicazione dei rendiconti periodici e degli estratti dei dossier titoli e la decorrenza del termine semestrale per l'impugnazione previsto, a pena di decadenza, dall'art. 1832 c.c.; iii) l'irrelevanza dei richiami agli artt. 30 del t.u.f. e 67 ss cod. cons., trattandosi di ordini impartiti e conclusi direttamente dall'investitore presso la filiale della banca;
  3. quanto alla responsabilità contrattuale: i) l'esonero della banca dalle valutazioni di "adeguatezza" e "appropriatezza", trattandosi nella specie di un servizio di "mera esecuzione o ricezione di ordini" (c.d. execution only); ii) l'appropriatezza in concreto degli investimenti eseguiti rispetto al profilo dell'investitore, agli obiettivi di investimento dichiarati, alla sua capacità finanziaria e all'esperienza maturata, ben potendo la banca fare affidamento alle risposte rese nel questionario Mifid dal cliente contestualmente alla stipula del contratto quadro del 21.09.2015; iii) la piena assoluzione degli obblighi informativi, "attivi" e "passivi", nel rispetto della normativa primaria e regolamentare e la conoscenza dell'investitore dei rischi e alle implicazioni legate ad ogni singolo investimento, come da dichiarazioni contenute nella scheda informativa sottoscritta; iii) l'inconfigurabilità di un inadempimento imputabile alla banca quale soggetto intermediario per le eventuali condotte decettive del soggetto emittente;
  4. quanto alla responsabilità extracontrattuale: ferme le eccezioni preliminari, l'insussistenza del nesso causale tra gli ipotetici illeciti dell'emittente e il danno paventato dai clienti;
  5. quanto all'annullamento per conflitto di interesse: ferma le eccezioni preliminari, la genericità della domanda e l'osservanza delle norme regolamentari sul tema in argomento.

In subordine al rigetto sull'*an* di tutte domande promosse, la convenuta a sua volta domandava ed eccepiva, in ordine al *quantum debeatur*: i) il concorso colposo del creditore nella determinazione e/o aggravamento del danno ex art. 1227 c.c. per non avere disinvestito i titoli azionari ovvero non aver provveduto tempestivamente; ii) la restituzione, anche in compensazione, dei titoli o controvalore degli stessi, delle cedole corrisposte, dei dividendi maturati e dei benefici fiscali originati dagli investimenti compiuti dagli attori in forza dei contratti di riferimento.

All'esito della prima udienza di comparizione e trattazione (ord. 9.02.2022), celebrata in modalità cartolare ex art. 221, co. 4 L. n. 77/2020, il giudice ordinava agli attori di introdurre il procedimento di mediazione obbligatoria al fine di realizzare la condizione di procedibilità delle domande, vertendosi in materia di contratti finanziari.

Nelle more, la causa perveniva sul ruolo dello scrivente in seguito alla redistribuzione dei carichi pendenti sul ruolo del giudice inizialmente designato (prov. pres. del 9.05.2022).

Esauriti i termini ex art. 183, comma 6 c.p.c., l'istruttoria si concentrava sulle produzioni documentali ritualmente introdotte dalle parti (ord. 20.10.2022), mentre veniva rigettata la richiesta di CTU come formulata da parte attrice.

Le parti venivano chiamate a precisare le conclusioni mediante il deposito di note scritte in sostituzione di udienza ex art. 127-ter c.p.c. entro il termine perentorio del 12.04.2023, scaduto il quale (ord. 13.05.2023) la causa veniva trattenuta in decisione previa concessione dei termini ex art. 190 c.p.c.

### **Ragioni giuridiche della decisione**

**§1.** Le questioni di diritto evidenziate impongono una breve premessa di ordine generale sul rapporto intermediario-cliente nell'ambito della disciplina dei contratti finanziari di cui al D.lgs. n. 58/1998.

**1.1** Come è noto, il contratto di investimento che intercorre tra l'investitore e l'intermediario autorizzato attiene ad un accordo di disciplina sul successivo svolgimento del rapporto, volto alla prestazione di uno o più servizi e attività di investimento, aventi ad oggetto strumenti finanziari, tra cui rientrano: a) la negoziazione per conto proprio; b) l'esecuzione di ordini per conto del cliente; c) l'assunzione a fermo e/o collocamento sulla base di un impegno irrevocabile nei confronti dell'emittente; c-bis) il collocamento senza impegno irrevocabile nei confronti dell'emittente; d) la gestione di portafogli; e) la ricezione e trasmissione di ordini; f) la consulenza in materia di investimenti; g) la gestione di sistemi multilaterali di negoziazione; g-bis) la gestione di sistemi organizzati di negoziazione (ex art. 1, co. 5 t.u.f.).



**1.2** La prestazione dei servizi di investimento da parte dell'intermediario viene regolata, dunque, all'interno di una cornice (c.d. "quadro") a contenuto, per così dire, programmatico e normativo, destinato cioè disciplinare il rapporto di durata con il cliente.

**1.3** È ormai solida l'opinione raggiunta in dottrina e giurisprudenza sul rapporto che lega il contratto d'intermediazione mobiliare, accostabile per alcuni aspetti al mandato, ai singoli ordini di acquisto posti in essere in esecuzione dello stesso, i quali rappresentano, secondo una felice definizione giurisprudenziale, "lo sviluppo attuativo del rapporto" e, al tempo stesso, "la fase realmente decisionale dell'attività di investimento" (cfr. Cass. n. 12937/2017).

**1.4** Non è dato più dubitare che i singoli ordini impartiti dal cliente, pur trovando la propria fonte nell'accordo quadro a monte, assumano natura e dignità di autonomi negozi giuridici, vale a dire di negozi attuativi, i quali, lungi dall'essere uno scontato momento meramente esecutivo, inverano l'essenziale decisione dell'investitore e si perfezionano - secondo lo schema dell'art. 1327 c.c. - mediante l'inizio dell'esecuzione dell'ordine da parte dell'intermediario.

**1.5** Sul tema è opportuno ricordare che le Sezioni Unite, nel prendere in esame il rapporto intercorrente tra il contratto quadro e le successive operazioni che l'intermediario compie per conto proprio o per conto del cliente, già avevano evidenziato come queste ultime, benché possano consistere in atti di natura negoziale, "*costituiscono pur sempre il momento attuativo del precedente contratto d'intermediazione*" (cfr. Cass. Sez. Un. 19 dicembre 2007, n. 26724 e n. 26725); ma, come è stato opportunamente osservato (Cass. n. 12937/2017), è con il singolo "ordine" che l'investitore decide quale atto porre concretamente in essere avvalendosi dell'operato dell'intermediario (ad esempio, concludendo direttamente con detto soggetto contratti relativi a titoli che quegli già detenga nel proprio portafoglio, o conferendo al medesimo uno specifico mandato avente ad oggetto l'acquisto o la vendita di alcuni prodotti finanziari, o ancora incaricandolo di una mera attività di trasmissione del proprio ordine all'intermediario negoziatore).

**1.6** Deve essere pertanto ribadito l'orientamento (v. Cass. n. 8394/2016; Cass. n. 12937/2017 cit.; Cass. n. 8997/2021) che riconosce senza alcun dubbio alle operazioni di investimento in valori mobiliari la natura di contratti autonomi esecutivi del contratto quadro originariamente stipulato dall'investitore con l'intermediario, onde ammette che possano essere oggetto di autonoma impugnativa negoziale (nullità, annullamento, risoluzione, ecc.), ricorrendone i presupposti, indipendentemente dalla caducazione di quest'ultimo, con conseguente diritto alla restituzione dell'importo pagato e all'eventuale risarcimento dei danni subiti.

**§2.** Poste tali premesse sulla struttura negoziale che informa il rapporto tra intermediario e cliente-investitore, possono essere vagliate le domande avanzate dagli odierni attori.

**2.1** Nella fattispecie dedotta nel presente giudizio l'accertamento della nullità dei presunti contratti quadro, in esecuzione dei quali sono stati impartiti alla banca intermediaria due ordini di acquisto di titoli azionari ordinari [REDACTED], entrambi in data 10.06.2016, per violazione del primo comma dell'art. 23 t.u.f., costituisce il presupposto non solo logico ma tecnico-giuridico della domanda principale, oltre ad essere stato posto a base di talune eccezioni dalla convenuta.

**2.2** L'art. 23 t.u.f., nel testo normativo *ratione temporis* applicabile, recita:

*«1. I contratti relativi alla prestazione dei servizi di investimento, escluso il servizio di cui all'articolo 1, comma 5, lettera f), e, se previsto, i contratti relativi alla prestazione dei servizi accessori sono redatti per iscritto e un esemplare è consegnato ai clienti. La CONSOB, sentita la Banca d'Italia, può prevedere con regolamento che, per motivate ragioni [tecniche] o in relazione alla natura professionale dei contraenti, particolari tipi di contratto possano o debbano essere stipulati in altra forma. Nei casi di inosservanza della forma prescritta, il contratto è nullo. 2. (...). 3. Nei casi previsti dai commi 1 e 2 la nullità può essere fatta valere solo dal cliente.»*

**2.3** Nel merito di questa doglianza, la Suprema Corte ha già avuto modo di esprimersi nel senso che il D.lgs. n. 58 del 1998, art. 23, secondo cui i contratti relativi alla prestazione di servizi di investimento debbono essere redatti per iscritto a pena di nullità del contratto, deducibile solo dal cliente, attiene al contratto quadro, che disciplina lo svolgimento successivo del rapporto diretto alla prestazione del servizio di negoziazione di strumenti finanziari, e non ai singoli ordini di investimento (o disinvestimento) che vengano poi impartiti dal cliente all'intermediario, la cui validità non è soggetta a requisiti di forma, non rilevando che l'intermediario abbia violato le regole di condotta concernenti le informazioni (attive e passive) nei confronti del cliente (cfr. Cass. n. 14671/2019; conf. Cass. n. 384/2012; Cass. n. 28432/2011; nel medesimo senso della non estensione dell'obbligo di forma ai singoli ordini: Cass. n. 16053/2016; Cass. n. 3950/2016; Cass. n. 19759/2017; Cass. n.18122/2020).

**2.4** Pacifico è l'inquadramento della nullità di cui all'art. 23 t.u.f. come vizio di protezione, operando ad esclusivo vantaggio del cliente, anche perché in tal senso si sono ormai espresse le Sezioni Unite, chiamate a dirimere le questioni (uso selettivo della nullità ed eccezione di buona fede) lasciate "irrisolte" (rectius: assorbite) dai precedenti pronunciamenti, limitatisi a sancire la validità del contratto quadro c.d. monofirma (Cass., Sez. Un., n. 898 e 1200 del 2018).

Secondo le Sezioni Unite (cfr. Cass., Sez. Un., n. 28314/2019) il regime giuridico della legittimazione a far valere le nullità di protezione "contrastata", in effetti, con il disposto dell'art. 1421 c.c., ponendosi fuori dagli schemi tipici della nullità codicistica, essendo poste a vantaggio (e nella disponibilità) della sola parte debole del rapporto. Fatto sempre salvo il rilievo d'ufficio del giudice, nei limiti indicati nella pronuncia n. 26442 del 2014 delle Sezioni Unite, in applicazione

del principio solidaristico e costituzionalmente fondato, della buona fede, la legittimazione della parte “forte” del rapporto è radicalmente esclusa, trattandosi di nullità che opera al fine di ricomporre un equilibrio quanto meno formale tra i contraenti, in relazione a tipologie di contratti perciò definiti “asimmetrici”.

**2.5** La legittimazione necessariamente parziale che accompagna l’azione di nullità del contratto quadro ex art. 23 t.u.f., in quanto nullità di protezione, non giustifica, tuttavia, l’attrazione al regime giuridico del vizio meno grave di annullabilità del contratto, come era stato inizialmente anche sostenuto nel dibattito sulla questione, riscontrando tale soluzione l’adesione di una parte, invero, minoritaria della dottrina e della giurisprudenza.

**2.6** Ciò posto, le eccezioni preliminari sollevate dalla convenuta, fondate proprio su tale assimilazione, devono pertanto essere disattese.

**2.7** Va ribadita l’imprescrittibilità dell’azione di nullità ex art. 23 t.u.f., essendo del tutto maggioritaria in giurisprudenza l’opinione, pienamente condivisa da questo Tribunale, secondo cui *“va escluso che il peculiare regime giuridico, che è proprio delle nullità di protezione, comporti che le stesse non siano da annoverare nell’ambito delle vere e proprie ipotesi di nullità negoziale. Tanto meno può ritenersi che alle stesse venga ad applicarsi uno o altro profilo della disciplina che connota la diversa figura dell’annullabilità. Il solco che separa l’annullabilità dalle nullità di protezione si manifesta in realtà netto, incolmabile.”* (cfr. Cass. n. 13259/2021).

**2.8** Passando al merito delle deduzioni svolte, si premette che la banca convenuta ha trasmesso ai clienti - a seguito di istanza ex art. 119 T.U.B. (cfr. doc. 3.zip fasc.att.) – e prodotto in giudizio soltanto copia del contratto quadro relativo alla “prestazione dei servizi di investimento n. 3919607 e del servizio di deposito a custodia e/o amministrazione di titoli e strumenti finanziari n. 2776 14611” del 21.09.2015, mentre non ha mai prodotto il contratto quadro, identificato con il numero “2937293”, che risulta menzionato nell’ordine di acquisto dei titoli azionari BMPS del 10.06.2016, regolato sul conto deposito n. 5346/1, intestato a [REDACTED] (cfr. doc. 2 fasc.conv.; v. anche documentazione esibita ex art. 119 T.U.B. e prodotta sub. “doc. 3.zip” fasc.att., “acquisto mps 80000 TI 5341.1.pdf”).

**2.9** Riguardo alla mancata ostensione e produzione del suddetto contratto quadro, la convenuta si è difesa: da un lato, sostenendo l’insussistenza di un obbligo legale di conservazione della documentazione bancaria decorso il decennio di cui all’art. 119, comma 4 T.U.B.; dall’altro, sollevando l’*exceptio doli generalis*, a fronte del ricorso del cliente alla nullità di protezione, ritenuto “abusivo” nella parte in cui è rivolta unicamente a caducare l’operazione di investimento rivelatasi sconveniente per i suoi interessi.

**2.9.1** Orbene, la prima difesa è in realtà basata su un'affermazione apodittica e priva di riscontro, non essendo stato offerto alcun elemento probatorio, neppure indiziario, in grado di risalire all'anno della asserita stipulazione in forma scritta del contratto medesimo.

Ad ogni modo, il richiamo alla disciplina dettata dall'art. 119, comma 4 del Testo Unico Bancario è fuor d'opera, non soltanto perché esso si riferisce all'obbligo di conservazione delle scritture contabili per dieci anni dalla data dell'ultima registrazione e non già alla documentazione contrattuale, ma anche e soprattutto perché, quand'anche operativo, il richiamo all'art. 119, comma 4 t.u.b. non potrebbe sollevare la banca dal riparto dell'onere della prova, secondo le regole dettate dall'art. 2697 c.c.

Pertanto, in disparte i dubbi sulla circostanza per cui il termine decennale potrebbe non essere affatto decorso, ai fini dell'onere della prova, la convenuta avrebbe dovuto conservare il documento contrattuale in questione per dimostrare l'osservanza ed il rispetto della forma informativa prescritta dalla normativa speciale dettata dal D.lgs. n. 58/1998.

Del tutto inadeguati a soddisfare la prescrizione formale di cui all'art. 23 t.u.f. sono gli elementi desumibili dalla lista movimenti del deposito titoli n. 5341/1 collegato al rapporto principale, ovvero dal singolo negozio attuativo (singolo ordine di acquisto), riferendosi essa solamente al contratto quadro, rispetto al quale si porrebbe in ogni caso il problema di verificarne sia il soggetto sottoscrittore, che la conformità alle disposizioni normative secondarie dettate dall'art. 37 del Regolamento Consob n. 16190/2007 (e prima ancora dall'art. 30 del Regolamento Consob n. 11522/1998), "ratione temporis" applicabile.

**2.9.2** La seconda eccezione coinvolge il più delicato profilo dell'opposizione "selettiva" della nullità di protezione da parte del cliente-investitore e della spettanza all'intermediario della c.d. eccezione di buona fede, ove la selezione della nullità *ex adverso* operata determini un ingiustificato sacrificio economico a suo danno, alla luce della complessiva esecuzione degli ordini comunque conseguiti per effetto della conclusione del medesimo contratto quadro.

Come accennato, la questione è stata affrontata e risolta dalle Sezioni Unite della Suprema Corte di Cassazione (cfr. Cass., Sez. Un., n. 28314/2019).

Nel tracciare le linee del meccanismo di riequilibrio effettivo della posizione dei contraenti davanti all'uso c.d. "selettivo" della nullità di protezione da parte del contraente debole, il Supremo collegio ha precisato che il principio di buona fede deve essere considerato in modo non del tutto coincidente con le figure dell'*exceptio doli generalis* e dell'abuso del diritto, ponendo piuttosto l'attenzione, da un lato, sulla necessaria modulazione degli effetti restitutori derivanti dall'interesse sotteso alla funzione di protezione della nullità (su cui già insisteva la Corte di Giustizia nella sentenza *Kasler e Kaslerne Rabai* 30.4.2014), dall'altro rilevando la possibile comparazione tra gli

investimenti esclusi rispetto a quelli volutamente incisi dall'azione di nullità, derivata dal vizio di forma del contratto quadro, al fine di verificare la permanenza o meno di un pregiudizio concreto ed effettivo per l'investitore, corrispondente al *petitum* azionato.

All'esito di un'ampia ricognizione delle questioni controverse e delle possibili soluzioni prospettate, il Supremo Collegio, preferendo una soluzione mediana, ha conclusivamente affermato i seguenti principi di diritto: *“Per accertare se l'uso selettivo della nullità di protezione sia stato oggettivamente finalizzato ad arrecare un pregiudizio all'intermediario, si deve verificare l'esito degli ordini non colpiti dall'azione di nullità e, ove sia stato vantaggioso per l'investitore, porlo in correlazione con il petitum azionato in conseguenza della proposta azione di nullità. Può accertarsi che gli ordini non colpiti dall'azione di nullità abbiano prodotto un rendimento economico superiore al pregiudizio confluito nel petitum. In tale ipotesi, può essere opposta, ed al solo effetto di paralizzare gli effetti della dichiarazione di nullità degli ordini selezionati, l'eccezione di buona fede, al fine di non determinare un ingiustificato sacrificio economico in capo all'intermediario stesso. Può, tuttavia, accertarsi che un danno per l'investitore, anche al netto dei rendimenti degli investimenti relativi agli ordini non colpiti dall'azione di nullità, si sia comunque determinato. Entro il limite del pregiudizio per l'investitore accertato in giudizio, l'azione di nullità non contrasta con il principio di buona fede; oltre tale limite, opera, ove sia oggetto di allegazione, l'effetto paralizzante dell'eccezione di buona fede.”* (Cass., Sez. Un. n. 28314/2019 cit.; conf. Cass. n. 10505/2020; Cass. n. 23168/2020)

**2.9.3** Ciò posto, reputa il Tribunale di dover precisare che, tuttavia, davanti all'assenza del contratto quadro, l'eccezione difensiva non assume la capacità di paralizzare gli effetti che da tale accertamento derivano.

L'assenza del necessario contratto quadro (n. 2937293) redatto per iscritto, non superabile attraverso gli atti di sottoscrizione dei prodotti che ne dovevano rappresentare il momento esecutivo, comporta inevitabilmente la declaratoria di nullità che coinvolge l'acquisto oggetto di contestazione in quanto, appunto, posto in essere senza la necessaria premessa documentale negoziale.

Ed infatti, la stessa Cassazione aveva già evidenziato che *“In materia di intermediazione finanziaria, allorchè le singole operazioni di investimento abbiano avuto esecuzione in mancanza della stipulazione del contratto quadro, previsto dal D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, art. 23, all'investitore, che chiede che ne sia dichiarata la nullità solo di alcune di esse, non sono opponibili l'eccezione di dolo generale fondata sull'uso selettivo della nullità e, in ragione della protrazione nel tempo del rapporto, l'intervenuta sanatoria del negozio nullo per rinuncia a valersi della nullità*

*o per convalida di esso, l'una e l'altra essendo prospettabili solo in relazione ad un contratto quadro formalmente esistente” (cfr. Cass. n. 10116/2018).*

Tale principio di diritto, qui ritenuto applicabile, non ha trovato smentita nel successivo arresto delle Sezioni Unite n. 28314 del 4.11.2019, che anzi hanno espressamente evidenziato in motivazione (p. 14 e 14.1) non potersi ignorare, in relazione alla valutazione delle forme di riequilibrio determinate dall'uso selettivo delle nullità di protezione, l'esistenza di un testo completo e sottoscritto da almeno uno dei contraenti, riconoscendo l'inapplicabilità, al caso sottoposto al suo esame, del principio contenuto nell'ordinanza della prima sezione civile, n. 10116 del 2018 sopra citata. Ivi si è affermato che, in difetto del contratto quadro, ci si trova “...in presenza di un coacervo di singole operazioni, tante quante sono quelle poste in essere attraverso l'esecuzione degli ordini di negoziazione impartiti di volta in volta dall'investitore all'intermediario, ciascuna delle quali ubbidisce al proprio statuto giuridico e conserva perciò la propria individualità, di guisa che quando se ne faccia valere la nullità – a torto o a ragione che sia, questo qui non rileva - non vi è ragione di chiedersi se ciò integri "un uso selettivo della nullità" e cozzi perciò contro le regole della correttezza e della buona fede o sia fonte di un abuso del diritto, perchè una siffatta evenienza - ma non diverso discorso si impone per i pretesi effetti concludenti, quanto alla rinuncia a valersi della nullità o alla convalida di essa di un comportamento protratto nel tempo - è prospettabile unicamente in presenza di un contratto quadro e non quando come qui esso totalmente manchi.” (cfr. Cass. n. 10116/2018, in motiv. p. 3.3).

**2.9.4** Ne consegue che il fatto che le parti (o quantomeno ██████████) abbiano pacificamente operato per anni ulteriori investimenti, regolandoli sul dossier titoli n. 5341/1 in base ad un contratto quadro nullo per difetto di forma ex art. 23 t.u.f., non possa neppure essere qualificato come comportamento inteso alla sua convalida ex art. 1423 c.c.

**2.9.5** Pertanto, la domanda di nullità è in parte qua fondata e merita accoglimento. Il carattere originario della causa di invalidità del contratto quadro in questione, assorbendo tutte le altre censure avanzate dagli attori in relazione allo stesso, travolge l'ordine di acquisto del 10.06.2016 per carenza del requisito della forma scritta in relazione all'assenza del contratto quadro, da cui conseguono gli effetti restitutori, oggetto di domanda, sui quali si tornerà nel prosieguo.

**3§.** A diverse conclusioni deve giungersi riguardo all'altro contratto quadro relativo alla prestazione dei servizi di investimento n. 3919607 e del servizio di deposito a custodia e/o amministrazione di titoli e strumenti finanziari n. 2776 14611 del 21.09.2015, formalmente sottoscritto da entrambi gli attori (v. doc. 3.zip, “contratto TI 14611 completo.pdf” e “contratto TI 14611 firmato.pdf”), in forza del quale è stato impartito alla banca intermediaria da ██████████, lo stesso 10.06.2016, l'ordine di acquisto degli strumenti finanziari in contestazione.

**3.1** Con riferimento al contratto che regola tale rapporto, risulta rispettato il requisito formale prescritto dall'art. 23, co. 1 t.u.f., in forza dei principi affermati dalle Sezioni Unite sopra citate, secondo cui “...tale requisito deve ritenersi rispettato ove il contratto sia redatto per iscritto e ne sia consegnata una copia al cliente, ed è sufficiente che vi sia la sottoscrizione di quest'ultimo, e non anche quella dell'intermediario, il cui consenso ben può desumersi alla stregua di comportamenti concludenti dallo stesso tenuti” (Cass., Sez. Un., n. 898/2018; ribaditi, tra le tante conf., da Cass. 30016/2020; Cass. 9187/2021; Cass. n. 21005/2022; Cass. n. 17288/2023).

**3.2** Anche l'ulteriore censura attorea, la quale mira a tacciare di incompletezza il documento contrattuale qui prodotto, poiché “firmato solamente nelle sezioni che richiedono specifica approvazione”, rimane generica ed apodittica, posto che la parte non specifica quali siano gli elementi effettivamente mancanti nei predetti documenti, tali da renderli inidonei a integrare un contratto-quadro validamente stipulato.

Inoltre, premesso che le sottoscrizioni ivi apposte si hanno per riconosciute, in quanto non disconosciute (art. 215 c.p.c.), non si ritiene di ostacolo alla prova della forma scritta e conseguente validità del negozio, il fatto che in giudizio venga prodotta dalla banca la sola parte recante le sottoscrizioni dei clienti (così v. anche Cass. n. 14243/2018; Cass. n. 25844/2019).

L'asserita incompletezza documentale (e informativa) finisce, poi, per scontrarsi con le dichiarazioni ivi apposte, quali quelle di avere “ricevuto l'esemplare di mia/nostra spettanza del/i documento/i di sintesi e del presente contratto”, “composto dalle seguenti parti (...) nonché dagli allegati (...), il tutto è contenuto nel presente fascicolo, composto da n. 30 pagine (oltre agli allegati sopra citati), collegati tra loro a mezzo spillatura metallica” (cfr. pag. 30, doc. 3 fasc.att.), da ritenersi riferibili a entrambi i clienti sottoscrittenti; né è stato specificamente contestato che le condizioni generali ed economiche del rapporto e del documento di sintesi prodotte - in “copia per la banca” – dalla convenuta (cfr. doc. 6 fasc.conv.) divergano da quelle espressamente consegnate in “copia ai clienti” al momento della stipula del contratto.

**3.3** Ne consegue che, con riferimento al contratto quadro del 21.09.2015, la domanda di nullità ex art. 23, comma 1 t.u.f. è infondata e va respinta.

**3.4** Non è fondata neppure la domanda di nullità ex art. 30 t.u.f. – che parte attrice riferisce, indistintamente, tanto al contratto quadro, quanto alle singole operazioni di investimento - per l'omesso avviso della facoltà per i clienti di avvalersi del diritto di recesso in caso di “offerta fuori sede”.

Sul punto va precisato, anzitutto, che il diritto di recesso accordato all'investitore dall'art. 30, comma 6, del T.U.F. e la previsione di nullità relativa ai contratti in cui quel diritto non sia contemplato, contenuta nel successivo comma 7 («L'omessa indicazione della facoltà di recesso nei

*moduli o formulari comporta la nullità dei relativi contratti, che può essere fatta valere solo dal cliente.»), trovano applicazione soltanto nel caso di vendita “fuori sede” di strumenti finanziari, vuoi da parte dell’intermediario (nell’ambito di un servizio di collocamento prestato dall’intermediario medesimo in favore dell’emittente o dell’offerente di tali strumenti), vuoi in esecuzione di un servizio d’investimento diverso, ivi compresa l’effettuazione di ordini impartiti dal cliente in esecuzione di un contratto quadro, ove ricorra la stessa esigenza di tutela (cfr. Cass. n. 25996/2018; Cass. n. 3644/2018; Cass. n. 9134/2016; Cass. n. 1368/2016; Cass. n. 7776/2014). Riferendosi ai singoli rapporti negoziali in base ai quali, di volta in volta, l’investitore si trova a sottoscrivere uno strumento finanziario offertogli dall’intermediario “fuori sede”, la nullità di protezione non opera con riguardo alla stipulazione del contratto-quadro, che, di per sé, non implica l’acquisto di strumenti finanziari (v. Cass., Sez. Un., n. 13905/2013; conf. Cass. n. 1751/2016; Cass. n. 1368/2016; Cass. n. 11401/2016; v. da ultimo, Cass. n. 22221/2023).*

Nel caso di specie è assorbente la carenza probatoria in ordine al perfezionamento “fuori sede” del singolo ordine di acquisto contestato; piuttosto, esaminando la documentazione prodotta, si evince che l’ordine del 10.06.2016 è stato impartito dal [REDACTED] alla banca intermediaria direttamente in filiale (filiale di [REDACTED]), interfacciandosi con l’operatore incaricato di eseguirla, il quale ha apposto, in calce alla documentazione scritta dell’ordine ricevuto, la propria “sigla” in corrispondenza del codice identificativo (v. doc. 3 fasc.conv.).

**3.5** Anche la presunta violazione dell’art. 67 del D.lgs. n. 206/2005 sul diritto di recesso nei contratti a distanza di servizi finanziari ai consumatori, riferita indistintamente al contratto quadro e ai singoli ordini di acquisto, deve dirsi infondata.

Basti sul punto evidenziare che le informazioni richieste dall’art. 67 *septies* e, segnatamente, quelle indicate alla prima lettera del comma 1 (*«a) l’esistenza o la mancanza del diritto di recesso conformemente all’articolo 67-duodecies e, se tale diritto esiste, la durata e le modalità d’esercizio, comprese le informazioni relative all’importo che il consumatore può essere tenuto a versare ai sensi dell’articolo 67-terdecies, comma 1, nonchè alle conseguenze derivanti dal mancato esercizio di detto diritto;»*), a pena di nullità del contratto concluso in violazione di quegli obblighi (ex art. 67 *septiesdecies*, comma 4), non si applicano, in questo caso, al singolo contratto d’investimento finanziario, bensì esclusivamente all’accordo iniziale, come d’altronde precisa lo stesso art. 67 bis, comma 2 cod.cons.

Orbene, fermo rimanendo che non v’è prova che il contratto quadro del 21.09.2015 (come dei singoli ordini di acquisto) sia stato commercializzato “a distanza”, la domanda è comunque destituita di fondamento, posto che la suddetta informativa è espressamente contenuta nelle condizioni generali di contratto (cfr. artt. 14 e 20, sub. doc. 6 fasc.conv., pag. 10 e 11).



Ad ogni buon conto, per la nullità di protezione di cui al comma 4 dell'art. 67 *septiesdecies* cod. cons. non basta la mera omissione formale, essendo piuttosto necessario che, attraverso la violazione degli obblighi di informativa precontrattuale, il fornitore “ostacoli l'esercizio del diritto di recesso” da parte del contraente debole ovvero “alteri in modo significativo” la rappresentazione delle caratteristiche del diritto di recesso; elementi questi per nulla presi in considerazione nella domanda attorea.

**3.6** Per quanto attiene, infine, alla mancanza delle attestazioni di avvenuta esecuzione dell'ordine d'acquisto impartito dal cliente, essa è del tutto irrilevante ai fini della (in)validità originaria del medesimo, sicché sul punto la censura va senz'altro disattesa.

**§4.** In via di primo subordinate, parte attrice ha domandato la risoluzione del contratto quadro “e/o” dei successivi ordini di acquisto di azioni ordinarie BMPS del 10.06.2016 per inadempimento dell'intermediario, allegando tutta una serie di omissioni (tra cui la descrizione e la natura degli strumenti finanziari oggetto di investimento, il modello di profilatura, l'inadeguatezza o, in subordinate, l'inappropriatezza dell'operazione rispetto al profilo di rischio dell'investitore; e ancora carenze informative sulle specifiche caratteristiche dell'emittente, sull'affidabilità degli strumenti finanziari e sugli elevati profili di rischio che presentavano le azioni di MPS) che abbracciano, in realtà, fasi diverse tra loro.

**4.1** Sul punto, condividendo l'orientamento espresso dalla prevalente giurisprudenza (conf. a Cass., Sez. Un., n. 8236/2007), deve ritenersi che le violazioni degli obblighi previsti dal t.u.f. possano, in taluni casi, attenersi alla, fase prenegoziale (tra questi il dovere dell'intermediario di acquisire le informazioni necessarie sulla situazione finanziaria del cliente) ed, in altri, persistere successivamente alla stipulazione del contratto ed interessare la fase della sua corretta esecuzione (tra questi il dovere di porre sempre il cliente in condizioni di avere piena consapevolezza dei rischi e della natura delle singole operazioni di investimento ed il dovere di non stimolare l'effettuazione di investimenti eccessivi, per entità o frequenza, rispetto alla situazione finanziaria del cliente).

Ne discende che mentre la violazione degli obblighi che precedono o accompagnano la stipulazione del contratto può determinare una responsabilità di tipo precontrattuale, ravvisabile anche nel caso di avvenuta stipulazione del contratto (contratto concluso validamente e, tuttavia, pregiudizievole per la parte che ha subito il comportamento violativo dei doveri di diligenza e correttezza), quella degli obblighi che attengono alla successiva fase esecutiva può integrare inadempimento contrattuale.

In nessun caso, invece, in difetto di previsione normativa in tal senso, la violazione dei doveri di comportamento può determinare la nullità del contratto di intermediazione o dei singoli atti negoziali conseguenti a norma dell'art. 1418, comma 1 c.c. (si vedano tra le altre, Cass., Sez. Un.,

nn. 26724 e 26725 del 2007; Cass. n. 1904/2005), detta nullità sussistendo solo qualora la violazione abbia interessato regole di validità del contratto, facendo venir meno un requisito intrinseco relativo alla causa o all'oggetto dello stesso e determinandone la conseguente patologia.

**4.2** Pertanto, le asserite violazioni dei doveri d'informazione che si pongono in un momento antecedente o al più coincidente con la stipulazione del contratto di intermediazione mobiliare, richiamati dagli attori a fondamento della dedotta responsabilità dell'intermediario (quali l'erronea ed incompleta acquisizione delle informazioni necessarie alla profilatura dei clienti), non potrebbero dar luogo al rimedio risolutorio invocato, quanto piuttosto ad una responsabilità precontrattuale della banca, con conseguenze risarcitorie limitate - secondo l'insegnamento dello stesso giudice di legittimità - al "minor vantaggio", ovvero al "maggior aggravio economico", prodotto dal comportamento tenuto in violazione dell'obbligo da osservare (cfr. Cass. n. 21255/2013; Cass. n. 19024/2005).

**4.3** Fermo tale rilievo, risulta in ogni caso documentalmente provato che, al momento della sottoscrizione del contratto quadro del 21.09.2015, la banca abbia consegnato ai clienti la documentazione contrattuale, insieme al prospetto informativo specifico sull'impresa di investimento e i suoi servizi (cfr. pag. 6 del "contratto firmato", sub. doc. 3.zip fasc.att.), provvedendo a raccogliere contestualmente la profilatura di ██████████, sottoponendo il "questionario MIFID", dall'attore compilato e debitamente sottoscritto (doc. 4 fasc.conv.).

In quanto intestatario del dossier titoli n. 14116/1 (nonché del deposito titoli n. 5346/1), ancorché collegato al conto d'appoggio cointestato con ██████████ la banca che ha provveduto a raccogliere il solo profilo dell'investitore e non anche quello della cointestataria non può dirsi incorsa in una vera e propria omissione; d'altronde, l'opzionata facoltà di utilizzo sui titoli compresi nel deposito sopra citato con modalità di firma "disgiunta" (cfr. "condizioni economiche" a pag. 13, sub. doc. 6 fasc.conv.), consentiva a ciascun intestatario di disporre dei medesimi (v. " sottosezione B", art. 14 a pag. 22/23, doc. 6 cit.) e operare con la banca separatamente (v. art. 10.1 a pag. 10, doc. 6 cit.), sicché l'intermediario era tenuto a svolgere le valutazioni di adeguatezza o di appropriatezza, a seconda del servizio reso, soltanto con riferimento al profilo finanziario del singolo investitore con cui si interfacciava, di volta in volta, nel dare seguito all'operazione richiesta (v. art. 2.4 a pag. 18, doc. 6 cit.).

**4.4** Per tale motivo, anche l'asserita invalidità del singolo ordine d'acquisto contestato, impartito validamente all'intermediaria da solo ██████████, per mancato consenso e/o sottoscrizione dell'altra cointestataria, non ha pregio di trovare accoglimento.

**4.5** Va piuttosto riconosciuto il difetto di legittimazione attiva da parte di ██████████ – così ritenendo fondata l'eccezione svolta dalla convenuta – ad impugnare il singolo negozio di

investimento impartito validamente dal cointestatario alla banca intermediaria, non avendo ella pacificamente preso parte al relativo contratto.

A parere di questo Tribunale, il richiamo all'art. 1854 c.c. sulla presunzione di contitolarità del saldo attivo del conto corrente cointestato (v. I mem. ex art. 183, co. 6 c.p.c.) non colma il difetto di legittimazione sulle domande caducatorie dell'ordine d'acquisto contestato, in quanto la risoluzione del contratto per inadempimento attiene ad un diritto relativo che trova fonte nel singolo negozio, distinguendosi dunque dalla pretesa relativa al saldo (o "giusto saldo") del conto corrente cointestato ex art. 1854 c.c., che rimane estranea dal novero delle domande promosse (v. in tema Cass. n. 365/2021).

**§5.** Passando ad esaminare la domanda con specifico riferimento alla sola posizione sostanziale e processuale dell'attore-investitore, si osserva quanto segue.

**5.1** Poiché si discorre di responsabilità contrattuale, il riparto dell'onere della prova - in armonia con la regola generale stabilita dall'art. 1218 c.c., specificata dall'art. 23, co. 6 t.u.f. - si atteggia nel senso che l'investitore ha l'onere di allegare l'inadempimento delle obbligazioni scaturenti dal contratto di negoziazione da parte dell'intermediario, nonché fornire la prova del danno e del nesso di causalità fra questo e l'inadempimento, anche sulla base di presunzioni (Cass. n. 13836/2019), mentre l'intermediario ha l'onere di provare l'avvenuto adempimento delle specifiche obbligazioni poste a suo carico, allegate come inadempite dalla controparte e, sotto il profilo soggettivo, di aver agito con la specifica diligenza richiesta (cfr. Cass. n. 14335/2019; in tal senso pure: Cass. n. 810/2016; Cass. n. 4620/2015; Cass. n. 22147/2010; Cass. n. 3773/2009).

**5.2** In proposito, la Suprema Corte (Cass. n. 10111/2018) ha precisato che l'allegazione dell'inadempimento (o inesatto adempimento) deve necessariamente tradursi nell'individuazione, pur sintetica, ma circostanziata, delle informazioni che la banca avrebbe omesso di fornire, dovendo il giudice, nello scrutinare siffatto inadempimento, attenersi ai fatti che l'attore ha posto a fondamento della domanda, senza poter desumere la sussistenza dell'inadempimento dalla mancata offerta di informazioni che neppure l'interessato abbia lamentato di non aver ricevuto; tale onere di deduzione, in altri termini, deve essere sufficientemente specifico in quanto necessario a consentire alla banca di provare il proprio adempimento, prova che va rapportata al ventaglio di informazioni che l'investitore ha lamentato di non aver ricevuto (Cass. n. 18771/2023).

**5.3** Il discorso vale, evidentemente, sia per gli obblighi informativi di natura "attiva", di dare al cliente adeguate informazioni sulla natura, sui rischi e sulle implicazioni dell'operazione o del servizio, così da metterlo in grado di effettuare scelte di investimento consapevoli (*know the security rule*), sia per quelli di natura "passiva", finalizzati a consentire ai soggetti abilitati di comprendere quali siano le effettive esigenze dei clienti e le loro caratteristiche di investimento

(*know your customer rule*). Ma concerne, altresì, le valutazioni di adeguatezza e/o di appropriatezza (che dal Regolamento n. 16190/2007 concerne i servizi diversi dalla consulenza in materia di investimenti e dalla gestione di portafogli) e il conseguente obbligo dell'intermediario di segnalare all'investitore, in relazione alla sua accertata propensione al rischio, la non pertinenza delle operazioni di investimento che si accinge a compiere (*suitability rule*: nota incisivamente Cass. n. 1376/2016 che tutti gli obblighi che gravano sull'intermediario ex art. 21, lett. a) e b) t.u.f. convergono verso tale risultato).

**5.4** Nella specie, le doglianze attoree muovono dalla pretesa violazione, da parte della convenuta, degli obblighi legali e regolamentari che – sostiene parte attrice - imponevano all'intermediaria di fornire al risparmiatore tutte le informazioni adeguate, in concreto, rispetto all'investimento richiesto, ponendo l'accento, a tal proposito, sulla ritenuta incompletezza dei dati riportati nella scheda del prodotto a garantire la completa identificazione del reale “rischio specifico” caratterizzante i titoli azionari emessi da ██████████, fortemente influenzato dalla critica situazione patrimoniale che la banca emittente ed il Gruppo stava da anni attraversando, come riportato nella parte narrativa con ampi richiami al contenuto delle delibere adottate negli anni dalla Consob, dei report ispettivi della Banca d'Italia e degli stessi comunicati diffusi al pubblico degli investitori dalla banca emittente (cfr. doc. 15 ss fasc.att.), ma mai “consegnati” o altrimenti segnalati agli odierni attori.

Stando alle allegazioni attoree, la banca convenuta avrebbe dunque venduto le sue stesse azioni, “in evidente conflitto di interessi”, senza avere mai fornito o comunque veicolato all'investitore alcuna informazione in merito ai fattori di rischio insiti nelle azioni della medesima Banca emittente e dei rischi futuri e possibili scenari negativi connessi alle strategie ed operazioni intraprese sul suo capitale sociale, ben evidenziati invero dalla ██████████ nei prospetti informativi degli anni 2014 e 2015 (doc. 26 e 31 fasc.conv.).

In particolare, sarebbero state celate (o altrimenti omesse) all'investitore numerose informazioni sulle caratteristiche degli strumenti finanziari trattati, tra cui la “volatilità del prezzo di tali strumenti”, i “rischi di liquidità”, il “rischio di concentrazione”, il “rischio emittente” e la sua “dinamica”, i “rischi connessi ai rating assegnati all'emittente”, specie a seguito dei ripetuti *downgrade* operati dalle principali agenzie di rating (Bloomberg, Fitch, Moody's, Standard & Poor's) nel corso degli anni, anche successivi all'investimento; informazioni, queste, ritenute “essenziali” per porre l'investitore nelle condizioni di comprendere la natura, le caratteristiche ed i rischi insiti nell'investimento sul prodotto finanziario in questione e adottare decisioni di investimento/disinvestimento informate.

A tali fini, parte attrice ritiene “superfluo ed inconsistente”, oltre che generico ed incompleto, il contenuto informativo (“set minimo informazioni”) veicolato dalla intermediaria attraverso la scheda dell’operazione richiesta (doc. 3 fasc.conv.), mentre la nota esplicativa dell’11.06.2016 (doc. 3 bis fasc.conv.) sarebbe del tutto inidonea ad assolvere i suddetti doveri informativi, trattandosi peraltro di un documento formato solo dopo avere eseguito l’operazione.

Non vengono poi risparmiate critiche sull’operato della intermediaria con riferimento ai doveri di informazione passiva ed in materia di conflitto di interessi.

**5.5** Orbene, ritiene il Tribunale che le allegazioni e deduzioni attoree risultino fondate, sia pure nei limiti e con le precisazioni che interessa di seguito evidenziare.

**5.1** Vero è che la specifica operazione in contestazione è stata impartita, per iscritto, dal cliente-investitore alla banca intermediaria, la quale, all’interno del contratto quadro di riferimento del 21.09.2015, era tenuta a svolgere il solo servizio di negoziazione su strumenti finanziari (esecuzione, ricezione e trasmissione ordini), correlato al servizio di deposito a custodia e amministrazione, rimanendo perciò estranei al rapporto per cui è causa i servizi di gestione del portafoglio e di consulenza in materia di investimenti in strumenti finanziari.

Nel fornire il servizio di esecuzione degli ordini per conto del cliente, l’attività dell’intermediario è dunque vincolata alle scelte e alle istruzioni specifiche impartite da quest’ultimo (v. “sottosezione A”, art. 2, pag. 19, doc. 6 fasc.conv.).

**5.2** Tale rilievo, sul piano degli obblighi informativi gravanti in capo all’intermediario, porta in effetti ad escludere che la convenuta fosse tenuta ad un obbligo di informazione continuativa verso l’investitore, tale cioè da oltrepassare l’esecuzione del contratto e persistere per tutta la durata dell’investimento.

Seguendo le linee tracciate dagli orientamenti più recenti della giurisprudenza di legittimità, va condiviso il principio per cui: *“Gli obblighi informativi imposti all’intermediario finanziario ai sensi dell’art. 21, comma 1, lett. b), d.lgs. n. 58/1998, sono finalizzati a garantire all’investitore di effettuare investimenti pienamente consapevoli, per cui tali doveri, al di fuori dei contratti di gestione di portafogli e di consulenza, devono essere adempiuti in relazione all’operazione da compiere e si esauriscono con essa”* (cfr. Cass. n. 4708/2021; conf. Cass. n. 17949/2020); invero, *“la previsione di un’informazione post-contrattuale, collocata cioè nella fase esecutiva del rapporto, ricorre solo nel caso del contratto di gestione e di consulenza in materia di investimenti”* (cfr. Cass. n. 19978/2022).

**5.3** L’orientamento citato si accompagna ad una corretta interpretazione dell’art. 21, comma 1 lett. b) t.u.f. nel senso che, laddove è fatto obbligo all’intermediario di *«acquisire le informazioni necessarie dai clienti e operare in modo che essi siano sempre adeguatamente informati»*,

l'avverbio "sempre" debba essere inteso non quale sinonimo di "in ogni momento del rapporto", bensì "in tutti i casi di investimento" (avalla tale lettura anche Cass. n. 8997/2021, in motiv. p. 2.4); ciò almeno ad una lettura combinata con le disposizioni del Regolamento Consob n. 16190/2007, applicabile al caso di specie.

**5.4** Quanto detto porta dunque a superare, poiché irrilevanti ai fini dell'allegato inadempimento dell'intermediario, le pretese omissioni informative riguardanti l'andamento "dinamico" sul mercato del titolo acquistato dall'attore per il periodo successivo all'esecuzione del contratto (*post* 11.06.2016), in quanto, dopo tale momento, la banca intermediaria non era obbligata ad informare l'investitore dell'aggravamento "*in executivis*" del rischio dell'investimento effettuato, né avrebbe dovuto consigliare al cliente il disinvestimento del titolo a fronte della registrazione (o possibile registrazione) di perdite, anche rilevanti, del capitale investito.

**5.5** Ciò vale altresì nel caso – frequente nella prassi e ricorrente nella fattispecie – in cui al contratto di negoziazione si collega un contratto di deposito titoli in custodia a favore dell'intermediario che ha eseguito l'operazione, non potendosi ritenere dovuto, al di fuori delle previsioni regolate dal contratto quadro, un servizio di c.d. consulenza incidentale (cfr. Cass. n. 16318/2017; conf. Cass. n. 4602/2017; Cass. n. 10112/2018; v. da ultimo Cass. n. 18176/2023, in motiv., p. 13: "*Senza dubbio, in tema di contratti relativi a strumenti finanziari, deve escludersi che l'intermediario nella compravendita di valori mobiliari, quando abbia stipulato con il cliente solo un contratto di deposito titoli in custodia e amministrazione, abbia un obbligo di informazione, proprio del contratto di gestione del portafoglio, relativo all'aggravamento del rischio dell'investimento già effettuato*").

**5.6** È piuttosto sugli obblighi di informazione correlati alla preventiva esecuzione dell'operazione in questione che l'inadempimento della banca convenuta trova effettivo riscontro.

Dalla disciplina, legislativa e regolamentare *ratione temporis* applicabile, si ricava, infatti, che l'intermediario non possa limitarsi a rendere possibile il trasferimento del titolo, ma che lo stesso sia altresì tenuto alla spendita di una precisa attività, funzionale al corretto apprezzamento, da parte dell'investitore, della natura del servizio di investimento e del tipo specifico di strumenti finanziari interessati e i rischi connessi alle singole operazioni; ciò che fa dell'intermediario un vero e proprio ausiliario del proprio cliente nella scelta delle medesime. In tale prospettiva, segnata dall'esistenza, in capo all'intermediario, dell'obbligo di dare non già esecuzione agli "ordini" di investimento ricevuti, quanto, piuttosto, di dare esecuzione ad "ordini" di investimento sui quali il proprio cliente sia stato convenientemente edotto, che trova giustificazione il rimedio risolutorio: in assenza di un consenso informato dell'interessato, il sinallagma del singolo negozio non trova difatti piena attuazione, con conseguente risoluzione per inadempimento del medesimo (cfr. Cass. n.

8997/2021). Nel quadro normativo innovato dal d.lgs n. 164 del 2007 in attuazione della direttiva 2004/39/CE relativa ai mercati degli strumenti finanziari e dal Regolamento Consob n. 16190/2007 (e successive modificazioni), l'esenzione dell'intermediario di ottenere le informazioni dai clienti o di procedere alla valutazione di appropriatezza di cui agli artt. 41 e 42, non è automaticamente correlata alla "mera esecuzione o ricezione di ordini" (cd. "*execution only*"), ma è subordinata dall'art. 43 Reg. cit. dalla presenza di determinate condizioni, tra cui la chiara e preventiva informazione al cliente o potenziale cliente della inoperatività della protezione offertagli dalle disposizioni del Capo II, la cui sussistenza, nel caso di specie, non risulta documentata e neppure dedotta dalla parte convenuta.

**5.7** Come accennato, in tema di riparto dell'onere della prova in materia, l'art. 23, co. 6 t.u.f. (*«Nei giudizi di risarcimento dei danni cagionati al cliente nello svolgimento di servizi di investimento e di quelli accessori, spetta ai soggetti abilitati l'onere della prova di aver agito con la specifica diligenza richiesta»*), combinandosi con i tradizionali principi sanciti in tema di responsabilità da inadempimento (cfr. Cass., Sez. Un., n. 13533/2001), pone a carico dell'intermediario l'onere di fornire la "prova positiva" (liberatoria) della sua diligenza e dell'adempimento delle obbligazioni poste a suo carico. In particolare, *«ove il cliente allegghi quali specifiche informazioni siano state omesse, grava sull'intermediario l'onere di provare, con ogni mezzo, che invece quelle informazioni sono state specificamente rese ovvero esulavano dall'ambito di quelle dovute»* (cfr. Cass. n. 10111/2018 cit.; conf. Cass. n. 14335/2019; Cass. n. 16127/2020; Cass. n. 29616/2022; Cass. n. 18771/2023).

**5.8** Orbene, le argomentazioni difensive, basate sulla sola produzione documentale agli atti del giudizio, non soddisfano l'onere probatorio richiesto per assolvere l'intermediario dalle proprie responsabilità.

**5.8.1** Le sole informazioni contenute e ricavabili nel documento rilasciato dal funzionario della banca incaricato dal cliente-investitore di dare esecuzione all'ordine di acquisto degli strumenti finanziari in oggetto (quali il "codice strumento", "codice ISIN", "ente emittente", "tipologia strumento", "gruppo strumento", "sottogruppo", "grado di complessità", "stato di liquidità", "classe sintetica di rischio"), risultano del tutto carenti riguardo al "rischio specifico" insito nelle azioni ordinarie emesse da ██████, rischio connesso alla peculiare situazione patrimoniale in cui versava, ancora nel primo semestre 2016, la banca emittente, la quale doveva ritenersi - nel caso di ██████ ██████ - un elemento certamente rilevante che la stessa banca, operando in veste di intermediaria, avrebbe potuto e dovuto evidenziare all'investitore, "in tempo utile" (art. 34, co. 3 Reg. Consob cit.) a consentirgli di comprendere appieno i rischi legati all'operazione finanziaria richiesta, onde assolvere ai doveri informativi imposti, per quanto non previsto espressamente dal

contratto quadro, dagli art. 21 t.u.f. e artt. 27, 28, co. 1 e 2, 31, co. 1 e 2 e 34, co. 3 del Reg. Consob n. 16190 del 2007.

**5.8.2** Nel caso di specie, la violazione è consistita nella mancata indicazione e spiegazione al cliente, all'atto della proposta d'ordine, di qualunque notizia sui rischi connessi allo strumento finanziario interessato.

**5.8.3** Con ciò non si vuole arrivare ad affermare che la banca ■■■■■, in qualità di intermediaria, avrebbe dovuto necessariamente fornire al cliente tutta una serie di informazioni specifiche e complesse circa la situazione di bilancio del Gruppo o consegnare materialmente i prospetti informativi di centinaia di pagine inerenti le operazioni compiute sul capitale sociale del Gruppo negli anni 2014 e 2015 o, ancora, evidenziare tutti i possibili scenari macro-economici di rischio legati alle suddette operazioni, in quanto si andrebbe ben oltre il rapporto di intermediazione finanziaria e la cornice dettata dal contratto-quadro assunto a riferimento; il “sovraccarico informativo”, inoltre, è foriero di confusione ed ambiguità, potendo facilmente condurre a risultati opposti rispetto a quelli effettivamente perseguiti.

**5.8.4** Va piuttosto riconosciuto che la nota crisi in cui versava la banca emittente, comprovata dalla documentazione versata in atti e ripercorsa ampiamente negli scritti difensivi di entrambe le parti, inevitabilmente condizionava, in modo rilevante, il mercato azionario e, nello specifico, il rischio insito nell'operazione di acquisto impartita dall'attore alla data del 10.06.2016, sicché la banca avrebbe dovuto evidenziarla e farla presente al cliente, in tempo utile prima di dare esecuzione all'operazione di acquisto.

**5.8.5** Lo stesso contratto quadro riporta la centralità del “rischio emittente” nel servizio di investimento in strumenti finanziari (v. art. 1.3, pag. 36 sub. doc. 6 fasc.conv.), laddove prevede come sia “*fondamentale apprezzare la solidità patrimoniale delle società emittenti e le prospettive economiche delle medesime tenuto conto delle caratteristiche dei settori in cui le stesse operano*”, giacché “*i prezzi dei titoli di capitale riflettono in ogni momento una media delle aspettative che i partecipanti al mercato hanno circa le prospettive di guadagno delle imprese emittenti*”, il che nel caso di specie risulta del tutto mancato. Difatti, la sola consegna iniziale del documento sui rischi generali di investimento e la “sintetica” classe di rischio “elevato”, riportata nella scheda prodotto, non consente di ritenere soddisfatto l'obbligo informativo in esame, in assenza di una puntuale e specifica spiegazione del grado di esposizione al rischio che l'investimento nelle azioni ordinarie di BMPS avrebbe comportato e la segnalazione degli elementi rivelatori del rischio stesso, quali quelli relativi, appunto, alla solvibilità dell'emittente, al rating assegnato nel periodo ed il connesso rapporto rendimento/rischio, le quali informazioni erano certamente accessibili all'intermediario, che aveva perciò l'obbligo di trasmetterle, in qualunque forma, al cliente.



**5.9** La deduzione difensiva per la quale l'attore "*...era in grado di rendersi conto della rischiosità degli investimenti in questione sin da subito, atteso che...in precedenza...aveva già investito non solo in altri titoli azionari tanto "rischiosi" come quelli di specie, bensì aveva già acquistato e venduto più volte le Azioni BMPs, con ciò acquisendo – inevitabilmente – una certa dimestichezza negli investimenti in titoli azionari*" (cfr. p. 101, comp. cost. e risp.), non tiene in debita considerazione, prima di tutto, la classificazione di "cliente al dettaglio" ex art. 26, lett. e) Reg. Consob n. 16190/2007 - in cui pacificamente versava l'attore al momento dell'operazione richiesta - né comunque assolve dall'onere della prova gravante sull'intermediario.

Tale prova, come ripetutamente affermato dalla giurisprudenza di legittimità, nel caso in cui il cliente non rientri in alcuna delle categorie d'investitore qualificato o professionale contemplate dalla normativa di settore, non può consistere, come pretenderebbe la convenuta, nella dimostrazione della diretta conoscenza dei rischi connessi agli investimenti effettuati o della possibilità di procurarsi "aliunde" (ad esempio dalla stampa; v. Cass. n. 29864/2011; cfr. pure Cass. n. 8394/2016) le informazioni non fornitegli dall'intermediario, dal momento che lo speciale rapporto d'intermediazione implica necessariamente un grado di affidamento nella professionalità dell'intermediario, e dunque nell'adeguatezza delle informazioni da lui fornite, che sarebbe contraddittorio bilanciare con l'onere dello stesso cliente di accontentarsi esclusivamente delle informazioni in suo possesso o di assumerne direttamente da altra fonte (cfr. Cass. n. 8394/2016; Cass. n. 8089/2016; conf. Cass. n. 18771/2023).

**5.10** L'assolvimento degli obblighi informativi di cui all'art. 21 t.u.f. e di quella regolamentare applicabile impone non già al cliente (non professionale o qualificato), bensì all'intermediario di attivarsi per ottenere una conoscenza preventiva adeguata dello strumento finanziario alla luce di tutti i dati disponibili che ne possano influenzare la valutazione effettiva della rischiosità (quali la solvibilità dell'emittente e le caratteristiche del mercato ove il prodotto è collocato) e di trasmettere tali informazioni al cliente (cfr. Cass. n. 8619/2017).

**5.11** Anche la dichiarazione prestampata - riportata sull'ordine di acquisto del 10.06.2016 - di "*aver ricevuto informazioni adeguate sulla natura dei rischi e sulle implicazioni del presente ordine e di aver preso nota delle clausole che lo contraddistinguono*" (cfr. doc. 3 fasc.conv., pag. 1), seguita dalla sottoscrizione del ██████ non prova che la banca abbia effettivamente fornito al cliente una corretta, completa e puntuale informazione dei rischi specifici connessi alla singola operazione.

Si tratta, per lo più, di una dichiarazione stereotipata e predisposta su moduli preconfezionati dall'intermediario che, da sola, non dimostra che l'intermediario - anche, di regola, attraverso un individualizzato colloquio verbale (su cui Cass. n. 29616/2022) - abbia riferito precise ed univoche indicazioni circa la pericolosità dello specifico investimento (v. in linea anche Cass. n. 28175/2019:

*“In tema di intermediazione finanziaria, non assolve ai propri obblighi informativi la banca che stipula con il cliente un contratto di negoziazione diretta di titoli senza aver prima acquisito l'“offering circular”, che riporta le caratteristiche essenziali dell'emissione, quando i titoli risultino privi di prospetto informativo e di “rating”, perchè la disciplina dettata dall'art. 21, comma 1, lett. a) e b), del D.Lgs. n. 58 del 1998 e dagli artt. 26 e 28 del reg. Consob n. 11522 del 1998 impone all'intermediario di attivarsi per ottenere una conoscenza preventiva adeguata del prodotto finanziario, alla luce di tutti i dati disponibili che ne possano influenzare la valutazione effettiva della rischiosità, e quindi assicurare un'informazione adeguata all'investitore sulle caratteristiche del prodotto; la responsabilità dell'intermediario non è esclusa dalla sottoscrizione, da parte del cliente, della dichiarazione di aver ricevuto informazioni necessarie e sufficienti ai fini della completa valutazione del rischio, che non può essere qualificata come confessione stragiudiziale e non costituisce neppure un'autorizzazione scritta all'investimento, quando sia apposta su un modulo “standard” senza alcun riferimento individualizzante da cui desumere l'effettiva presa d'atto dei rischi e delle particolari caratteristiche della specifica operazione”).*

**5.12** Inoltre, dal mero esame della scheda documentale prodotta (doc. 3 fasc.conv.), la dichiarazione di *“di aver preso nota delle clausole”* che contraddistinguono il *“presente ordine”* appare una vuota formula allorché, nella sezione *“clausole e note diverse”*, il documento stesso limita ad un generico rinvio alle *“norme del D.lgs. 59/98 e successive modifiche ed integrazioni, dai relativi regolamenti attuativi e dalle norme del contratto sopra indicato”*; né a tal fine vale il richiamo alla possibilità, per l'intermediario, di fornire le informazioni *“in formato standardizzato”* (art. 27, comma 2 del Reg. Consob n. 16190 del 2007), posto che la standardizzazione attiene al formato e non al contenuto (qualità e quantità) delle informazioni appropriate da rendere al cliente.

**5.13** Le suddette dichiarazioni, comunque, non potendo assumere valenza confessoria, rimangono da sole insufficienti a dimostrare che l'attore disponesse, prima o al più contestualmente alla richiesta dell'operazione, delle informazioni necessarie e sufficientemente dettagliate per comprendere la rischiosità specifica dell'ordine di acquisto impartito, ivi inclusa la concreta possibilità di perdere anche l'intero valore degli strumenti finanziari in oggetto.

**5.14** Il fatto che l'operazione per cui è causa fosse stata valutata *“appropriata”* al profilo finanziario del disponente, in particolare all'esperienza in materia di investimenti (*“buona”*) e agli obiettivi (*“fare crescere il capitale nel medio/lungo periodo anche a fronte di rischi di perdita in conto capitale”*) dichiarati dal cliente-investitore nel questionario Mifid (cfr. doc. 4 fasc.conv., p. 5 e 7.A), al di là delle mere considerazioni sul livello di istruzione scolastica, non assolvono, ancora una volta, l'onere probatorio richiesto dall'art. 23, comma 6 t.u.f.

In quest'ottica, come ha osservato la Suprema Corte, *“deve ritenersi inidonea ad esaurire gli obblighi informativi la generica indicazione del massimo rischio contrattualmente previsto, ovverosia della perdita del capitale, che, rappresentando una eventualità connotata a tutti gli investimenti finanziari, ivi compresi quelli che assicurano la conservazione del valore della somma investita, non fornisce di per sé alcun elemento di valutazione in ordine all'opportunità ed alla convenienza della specifica operazione programmata”* (cfr. Cass. n. 8089/2016); parimenti *“irrelevante deve ritenersi la circostanza che l'operazione non presenti un margine di rischio superiore a quello ritenuto accettabile in vista degli obiettivi di rendimento perseguiti o a quello di analoghi prodotti precedentemente acquistati, e che l'investitore abbia una buona conoscenza del mercato finanziario, poiché il fatto che egli propenda normalmente per investimenti rischiosi non fa venire meno l'esigenza di essere adeguatamente informato, in modo tale da poter selezionare, tra le opportunità offerte dal mercato finanziario, quelle che, a suo giudizio, presentino maggiori probabilità di successo, sulla base di tutti i fattori che l'intermediario è tenuto a segnalargli”* (cfr. Cass. n. 33596/2021; Cass. n. 16126/2020; Cass. n. 8333/2018).

**§6.** Sul piano della correlazione eziologica esistente tra l'inadempimento e il pregiudizio lamentato dall'investitore, l'elaborazione giurisprudenziale è ormai aperta al ragionamento presuntivo, ammettendo che la mancata prestazione delle informazioni dovute ai clienti da parte della banca intermediaria ingeneri una presunzione di riconducibilità del danno alla stessa operazione finanziaria, dal momento che l'inosservanza dei doveri informativi da parte dell'intermediario, costituisce di per sé un fattore di disorientamento dell'investitore che condiziona in modo scorretto le sue scelte di investimento (cfr. Cass. n. 29106/2019; così anche, più di recente, Cass. n. 19891/2022; Cass. n. 7288/2023; Cass. n. 19322/2023); sicché — viene aggiunto — *“tale condotta omissiva è normalmente idonea a cagionare il pregiudizio lamentato dall'investitore, restando tuttavia salva la prova contraria da parte dell'intermediario circa la sussistenza di sopravvenienze in grado di deviare il corso della catena causale derivante dall'asimmetria informativa”* (cfr. Cass. n. 3914/2018; Cass. n. 24142/2018).

**6.1** Con riferimento alla vicenda in disamina, tale prova contraria non può dirsi raggiunta, come detto, attraverso il richiamo all'appropriatezza dell'operazione al profilo finanziario del cliente, né il rinvio agli investimenti registrati negli estratti bancari del dossier titoli (doc. 1 e 1-bis) e del conto corrente collegato (doc. 20 bis), dai quali la convenuta intende ricavare il comportamento “speculativo” dell'investitore, inducono a ritenere che, se debitamente edotto del rischio specifico connesso all'investimento in azioni BMPS, l'attore si sarebbe ugualmente convinto a concludere il contratto o a non revocare l'ordine di acquisto, una volta impartito, in tempo utile ad evitare che la banca vi desse esecuzione.

**6.2** Non ha, in definitiva, pregio la tesi secondo cui, in presenza di un investitore pur aduso ad operazioni finanziarie a rischio elevato, che risultino dalla sua condotta pregressa, la banca sia esonerata dall'assolvimento degli obblighi informativi, prescritti in generale e senza eccezioni dall'art. 21 d.lgs. n. 58 del 1998, con le relative specificazioni regolamentari (Cass. n. 35789/2022; Cass. n. 7932/2023; Cass. n. 19322/2023).

**§7.** Sulla base di tutto quanto evidenziato, valutando l'interesse del risparmiatore all'esatto adempimento degli obblighi informativi gravanti sull'intermediario, con specifico riguardo all'operazione contestata, può concludersi nel senso che l'inadempimento della convenuta assuma caratteri tali da essere considerato di "non scarsa importanza", ai sensi dell'art. 1455 c.c.

Ne consegue che il contratto di acquisto del "titolo 5092160 - BMPS AOR RAGG del 10.60.2016", regolato in c/c 2776 14611 collegato al deposito titoli n. 14611/1, tra [REDACTED] e [REDACTED] [REDACTED] va risolto per grave inadempimento dell'intermediaria.

**§8.** Non è necessario, ai fini che interessano, soffermarsi ulteriormente sull'asserita condotta ingannevole verso il pubblico dei risparmiatori/consumatori e sulle implicazioni con la disciplina generale delle pratiche commerciali scorrette.

**§9.** Tutte le altre domande in punto di *an debeat*, svolte dagli attori in via ulteriormente e gradatamente subordinata, devono ritenersi assorbite e, con riferimento a ciascuna di esse, anche le eccezioni opposte dalla convenuta, fatte salve quelle in precedenza già affrontate.

**§10.** Così delimitato l'oggetto del giudizio, alla luce delle reciproche pretese restitutorie e delle eccezioni sollevate dalla convenuta sul danno risarcibile, rimane necessario procedere ad un approfondimento istruttorio attraverso una consulenza tecnica d'ufficio contabile per la determinazione del *quantum debeat*.

Sul punto, conviene sin d'ora chiarire – rispondendo all'eccezione che la convenuta ha posto, invece, come questione preliminare – che, ad avviso di questo giudice, la (prova della) conservata titolarità delle azioni nel patrimonio degli attori non può assurgere a presupposto processuale delle domande promosse e decise, in specie delle azioni caducatorie dei contratti sottoscritti ai medesimi titoli azionari. La Suprema Corte ha già avuto modo di affermare, in argomento, che: "*Qualora, quindi, i titoli non siano più nella disponibilità dell'investitore, per averli egli rivenduti o ceduti eventualmente allo stesso emittente, ciò non impedisce, di per sé, la proposizione della domanda di risoluzione. Ne deriva che - ammissibile la domanda risolutoria - la banca è tenuta alla restituzione dell'intero capitale investito, mentre l'investitore è tenuto secondo la disciplina di cui all'art. 2038 c.c.*" (cfr. Cass. n. 2661/2019 cit.; conf. Cass. n. 17948/2020).

Sulla scorta dei medesimi principi, non si ravvisano margini per addivenire ad una statuizione di "improponibilità" delle stesse domande (v. in tal senso Cass. n. 6153/2023, che ha cassato con

rinvio la sentenza con cui la Corte di merito aveva fatto discendere dalla mancata prova dell'attualità del possesso dei titoli da parte dell'investitore la decisione di "improponibilità" della domanda di risoluzione del contratto d'investimento in valori mobiliari).

§11. Pertanto, la causa va rimessa sul ruolo per questo accertamento istruttorio, come da separata ordinanza. Rimesso alla sentenza definitiva anche il regolamento delle spese di lite.

#### **P.Q.M.**

Il Tribunale in composizione monocratica, non definitivamente pronunciando:

- accerta e dichiara la nullità del contratto quadro n. 2776 2937293 per difetto della forma prescritta dall'art. 23, co. 1 t.u.f. e, per l'effetto, dichiara la nullità dell'operazione di acquisto del titolo n. 5092160 – BMPS AOR RAGG del 10.06.2016, regolato sul conto deposito n. 2776/5346/1 intestato a [REDACTED];
- rigetta la domanda di nullità del contratto quadro relativo alla prestazione dei servizi di investimento n. 3919607 e del servizio di deposito a custodia e/o amministrazione di titoli e strumenti finanziari n. 2776 14611, stipulato tra le parti in data 21.09.2015, nonché dei successivi ordini di acquisto/vendita di azioni ordinarie BMPS come descritte in motivazione per pretesa violazione degli artt. 23 t.u.f. e/o 30 t.u.f. e/o 67 ss cod. cons., in quanto infondate;
- dichiara la risoluzione del contratto di compravendita del titolo n. 5092160 – BMPS AOR RAGG per quantità/valore nominale 80.0000,00 del 10.06.2016 tra [REDACTED] e [REDACTED] per grave inadempimento della banca intermediaria;
- dichiara inammissibile la domanda risolutoria del contratto di compravendita del titolo azionario sopra indicato per difetto di legittimazione di [REDACTED];
- dichiara assorbite le domande promosse dagli attori, in via ulteriormente subordinata e gradatamente subordinata, limitatamente all'*an debeatur*;
- rimette la causa sul ruolo per gli accertamenti istruttori sul *quantum debeatur*, come da separata ordinanza;
- rimette alla sentenza definitiva ogni altra decisione, anche sulle spese di lite.

**Così deciso in Pavia**, li 3 ottobre 2023

**Il Giudice**

*dott. Giacomo Rocchetti*