



REPUBBLICA ITALIANA
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO
TRIBUNALE DI SIENA

Il Tribunale di Siena, in funzione di giudice civile nella persona della Dott.ssa [REDACTED] pronunzia, ai sensi dell'art. 132 c.p.c. la seguente

SENTENZA

nella controversia di primo grado iscritta al n. 1434/2023 R. G.

tra

[REDACTED] [REDACTED] ([REDACTED]),
rappresentato e difeso giusta procura in calce all'atto di citazione dall'Avv. [REDACTED] e dall'Avv. [REDACTED] ed elettivamente domiciliata presso il loro studio in Via [REDACTED]
[REDACTED]

PARTE ATTRICE

nei confronti di

BANCA [REDACTED] ([REDACTED]),
rappresentata e difesa giusta procura in calce alla comparsa di costituzione e risposta dall'Avv. [REDACTED] ed elettivamente domiciliata presso il suo studio in via [REDACTED]

PARTE CONVENUTA

OGGETTO: Intermediazione finanziaria (S.I.M.) - Contratti di Borsa

CONCLUSIONI:

██████████: "Voglia l'Ecc.mo Tribunale adito, *contrariis reiectis*, così giudicare:

In via principale:

- accertare e dichiarare la nullità dei contratti per la prestazione di servizi di investimento e delle operazioni di compravendita delle obbligazioni Rickmers (ISIN: DE000A1TNA39), Scholz (ISIN: AT0000A0U9J2), SNS (ISIN: XS0552743048) e EIB 14/24 9,25% Try (ISIN: XS1115184753) eseguite da Banca ██████████ sul conto corrente n. ██████████ intestato al sig. ██████████ e sul relativo deposito titoli, per vizio di forma scritta ex art. 23 TUF e art. 37 Reg. Consob 16190/07 e per mancanza dei relativi ordini di acquisto e di vendita direttamente impartiti dal sig. ██████████ a Banca ██████████, per tutti i motivi esposti in narrativa e, per l'effetto

- condannare Banca ██████████ a restituire in favore del sig. ██████████ la somma di euro 398.533,06 ovvero la maggiore o minore somma che sarà ritenuta di giustizia oltre interessi legali ex art. 1284 co. IV cod. civ. maturati dalla data di ogni singolo pagamento all'effettivo soddisfo e rivalutazione monetaria;

In via subordinata:

- accertare e dichiarare la responsabilità e il grave inadempimento di Banca ██████████ per la violazione degli obblighi previsti dal Reg. Consob n. 16190/2007 (artt. 27, 28, 31, 32, 34, 37, 39, 40, 41, 42, 45, 46 e 53), dall'art. 21 T.U.F. e/o degli obblighi di diligenza e correttezza previsti dagli artt. 1176 e 1175 cod. civ. per tutti i motivi esposti nel presente atto e per l'effetto dichiarare la risoluzione dei contratti per la prestazione di servizi di investimento e/o delle relative operazioni;

- condannare Banca ██████████ al pagamento della complessiva somma di euro 398.533,06 a titolo di risarcimento del danno, ovvero la maggiore o minore somma che sarà ritenuta di giustizia

oltre interessi legali ex art. 1284 co. IV cod. civ. maturati dalla data di ogni singolo pagamento all'effettivo soddisfo e rivalutazione monetaria;

In ogni caso:

- condannare Banca [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, tenuto conto che il presente atto è stato redatto in conformità all'art. 4 co. I bis D. M. n. 55 del 10/03/2014, nella sua attuale formulazione.

In via istruttoria

- ammettere le istanze istruttorie formulate nella memoria ex art. 171 ter n. 2 cod. proc. civ.;

- desumere argomenti di prova ai sensi dell'art. 115 cod. proc. civ.;"

BANCA [REDACTED]: "Piaccia all'Ill.mo Tribunale adito, respinta ogni contraria e diversa istanza, eccezione e deduzione,

Nel merito: rigettare tutte le domande proposte dall'attore, siccome inammissibili e totalmente infondate in fatto e in diritto, per le ragioni esposte in atti;

In via subordinata: nel denegato caso di accoglimento, anche soltanto parziale, delle domande avversarie di restituzione degli importi pagati a titolo di investimenti e/o di risarcimento danni, detrarre dall'esborso effettivamente eseguito per gli investimenti e in ipotesi riconosciuti all'attore, gli importi ricavati dalla vendita di parte dei titoli ovvero di quanto ricavato dal loro rimborso nonché il valore delle cedole incassate a valere sui titoli oggetto di causa a titolo di compensatio lucri cum damno, nonché i danni, nell'ammontare che sarà ritenuto di giustizia, che il Sig. [REDACTED] avrebbe potuto evitare, adottando l'ordinaria diligenza ex art. 1227 c.c.;

In ogni caso, con vittoria di spese e compensi relativi al presente giudizio, oltre IVA, CPA e rimborso forfettario nella misura di legge".

FATTI DI CAUSA

Con atto di citazione ritualmente notificato [REDACTED] ha evocato in giudizio Banca [REDACTED] deducendo

che tra novembre 2012 e settembre 2020 la banca aveva eseguito operazioni di compravendita delle seguenti obbligazioni: Rickmers (ISIN: DE000A1TNA39), Cholz (ISIN:AT0000A0U9J2), SNS BK (ISIN: XS0552743048) e EIB 14/24 9,25% Try (ISIN: XS1115184753) regolate sul c/c n. 007240011341, mediante il dossier titoli n. 01307/00000578648/00001 intestato al medesimo, e che dette operazioni avevano determinato la perdita di € 398.533,06.

In diritto ha eccepito: - la nullità di dette operazioni in assenza di un valido contratto disciplinante i servizi di investimento per carenza di forma scritta ed in mancanza di ordini scritti di compravendita impartiti dallo stesso; - la violazione, da parte della banca, degli obblighi informativi sulla stessa gravanti ai sensi degli artt. 1175 e 1375 c.c. e dell'art. 21 T.U.F. e regolamento Consob; - con particolare riferimento agli strumenti Scholz 12/17 8,5% e SNS BK 10/20 6,25%, "complessi" ed "illiquidi", la mancata comunicazione di informazioni essenziali; - tenuto conto del suo titolo di studio (licenza media superiore) e della sua attività lavorativa (professione di tecnico in attività alberghiere), ha eccepito che era privo di specifiche conoscenze e di competenze in materie finanziarie, non avendo svolto un'attività professionale riconducibile al campo degli investimenti, deducendo che le risposte fornite ai questionari Mifid erano scarsamente attendibili dato il loro tenore prettamente autovalutativo.

Si è costituita la convenuta eccependo la prescrizione quinquennale degli ordini con decorrenza dalla data di impartizione, con conseguente maturazione della prescrizione per tutti gli ordini di acquisto impartiti prima del decorso del termine di 5 anni dalla notifica della citazione, segnatamente: titoli Rickmers 13/18 8,75% di cui agli ordini di acquisto in data 20.10.2014 e 3.2.2015, per i titoli SNS BK 10/20 6.25% di cui all'ordine del 13.11.2012, per i titoli Scholz 12/17 8,5% di cui agli ordini del 20.10.2014 e

30.09.2015, per i titoli EIB 14/24 9.25 di cui agli ordini del 4.5.2017 e 11.05.2017.

Nel merito ha dedotto il rispetto della forma scritta del contratto quadro, unico per il quale è richiesta la forma scritta che, invece, non è richiesta per i singoli ordini di acquisto; ha dedotto di aver assolto agli obblighi informativi sulla stessa gravanti ed ha evidenziato che il ██████████ aveva già investito in strumenti ad alto rischio ed in autonomia avendo, infatti, sottoscritto un contratto che gli permetteva di operare mediante canali di multi-operatività integrata.

Istruita mediante CTU, la causa è stata rimessa in decisione all'udienza del 23.2.2205 tenuta ai sensi dell'art. 127 ter c.p.c..

MOTIVI DELLA DECISIONE

1. Sul rispetto della forma scritta del contratto disciplinante i servizi di investimento, l'art. 23 TUF dispone: *"I contratti relativi alla prestazione dei servizi di investimento, e, se previsto, i contratti relativi alla prestazione dei servizi accessori, sono redatti per iscritto, in conformità a quanto previsto dagli atti delegati della direttiva 2014/65/UE, e un esemplare è consegnato ai clienti. La Consob, sentita la Banca d'Italia, può prevedere con regolamento che, per motivate ragioni o in relazione alla natura professionale dei contraenti, particolari tipi di contratto possano o debbano essere stipulati in altra forma, assicurando nei confronti dei clienti al dettaglio appropriato livello di garanzia. Nei casi di inosservanza della forma prescritta, il contratto è nullo"*.

È noto che, con riferimento al contratto c.d. monofirma, a far data dalle pronunce della Suprema Corte a S.U. del 23 gennaio 2018, n. 1653 e 16 gennaio 2018, n. 898 si è consolidato il principio, applicabile non solo al contratto quadro di intermediazione finanziaria di cui all'art. 23 TUF, ma anche ai contratti di conto corrente bancario, secondo cui *"il requisito della forma scritta del contratto di conto corrente, previsto dall'art. 117 del T.U.B., è*

rispettato ove sia redatto il contratto per iscritto e ne venga consegnata una copia al cliente, ed è sufficiente la sola sottoscrizione del correntista, non necessitando la sottoscrizione anche della banca, il cui consenso ben si può desumere alla stregua di comportamenti concludenti dalla stessa tenuti". Quindi, i contratti bancari ed i contratti di intermediazione finanziaria, non esigono ai fini della valida stipula del contratto la sottoscrizione del documento contrattuale da parte della banca, il cui consenso si può desumere alla stregua di atti o comportamenti alla stessa riconducibili, sicché la conclusione del negozio non deve necessariamente farsi risalire al momento in cui la scrittura privata che lo documenta, recante la sottoscrizione del solo cliente, sia prodotta in giudizio da parte della banca stessa, potendo la certezza della data desumersi da uno dei fatti espressamente previsti dall'art. 2704 c.c. o da altro fatto che il giudice reputi significativo a tale fine, nulla impedendo che il negozio venga validamente ad esistenza prima della produzione in giudizio della relativa scrittura ed indipendentemente da tale evenienza (Cass. 10/09/2019, n. 22640; Cass., n. 14243/2018; Cass., n. 14646/2018; Cass., n. 8870/2019; Cass. n. 17650/2019; Cass., n. 22385/2019; Cass., n. 24669/2019; Cass. (Cass., n. 9196/2021).

È principio consolidato in giurisprudenza quello secondo cui la forma scritta è richiesta unicamente per la validità del c.d. contratto quadro col quale l'intermediario si obbliga a prestare il servizio di negoziazione di strumenti finanziari in favore del cliente, ma non anche per i singoli ordini che, in base a tale contratto, vengano poi impartiti dal cliente all'intermediario medesimo, la cui validità non è soggetta a requisiti di forma (ex multis Cass. 28432/2011, Cass. 384/2012).

Nella presente fattispecie il contratto quadro è stato depositato dallo stesso attore sub doc. 4 e risulta dallo stesso sottoscritto.

In particolare, in detto documento l'attore "*dichiara/dichiarano di ricevere copia del contratto, che va a sostituire il contratto*

relativo alla prestazione dei servizi di investimento e il contratto di custodia e amministrazione titoli precedentemente conclusi, relativo a: condizioni generali relative al rapporto Banca – Cliente Sezione prestazione Servizi di Investimento Base Composto da n. 53 pagine complessive unite fra loro a mezzo spillatura metallica e costituito dalle seguenti parti: testo contrattuale "servizi investimento base composto da 28 pagine nota informativa composta da 23 pagine allegato prestazione di servizi di investimento – mandato presente allegato composta da n. 1 pagina"

Inoltre nella sezione rubricata "Prestazione Servizi di investimento base", allegato al contratto quadro l'attore ha dichiarato: *"Dichiara/Dichiarano di aver ricevuto, ed averne assimilato il contenuto precedentemente alla conclusione del presente contratto, il documento "Nota Informativa" composto di n. 23 pagine, unite tra loro a mezzo di spillatura metallica, e costituito dalle seguenti parti:*

- Nota Informativa in dettaglio;*
- Allegato A, Informativa sulla Politica di Gestione dei Conflitti di Interesse;*

Allegato B, Informativa sulla Strategia di trasmissione ed esecuzione ordini per conto dei clienti;

- Allegato C, Informativa sugli incentivi percepiti dalla Banca.*

In particolare, con riferimento al contenuto dell'allegato B, Informativa sulla Strategia di esecuzione e trasmissione ordini, presto specifico consenso per l'esecuzione degli ordini al di fuori di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione.

...

Nel dichiarare che un esemplare del presente atto e dei relativi allegati mi è stato consegnato, approvo specificamente – ai sensi e per gli effetti dell'art. 1431, comma 2, C.C., - le seguenti clausole ...".

2. Sui singoli ordini di acquisto.

Stante la non necessità della forma scritta per i singoli ordini di acquisto, l'eccezione di nullità formulata dall'attore appare infondata.

Per completezza si osserva che risulta dalla documentazione in atti la sottoscrizione degli ordini di acquisto (docc, da 27 a 33 fasc. attore e docc. da 16 a 20 fasc. convenuta), oltre al fatto che, stante la sottoscrizione del contratto di multicanalità integrato, l'attore ha più volte proceduto in completa autonomia ad impartire ordini di acquisto tramite canali telematici (v. docc. 29, 30 fasc. attore).

3. Parimenti infondata è l'eccezione di prescrizione dell'azione di ripetizione per gli ordini compiuti nei cinque anni antecedenti alla notifica dell'atto di citazione. La banca, invero, qualifica la responsabilità alla stregua di responsabilità precontrattuale con conseguente applicazione del termine quinquennale di prescrizione.

L'attore invoca, al contrario, l'ordinario termine decennale invocando la natura contrattuale della responsabilità.

In proposito è necessario premettere che nelle operazioni di investimento l'intermediario deve adempiere a determinati obblighi che vanno tenuti distinti da quello consistente nel porre in essere l'atto dispositivo indicato dall'interessato.

Come è noto, l'art. 21 TUF e la normativa secondaria contenuta nel Reg. Consob n. 16190/2007, pongono obblighi di comportamento finalizzati al rispetto della clausola generale che attribuisce all'intermediario il dovere di comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza nella cura dell'interesse del cliente.

Alcuni di questi obblighi si collocano nella fase che precede la stipulazione del contratto quadro di intermediazione finanziaria; altri, invece, sorgono successivamente alla sua conclusione. In particolare, i primi attengono all'obbligo di consegnare il documento informativo sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari e di acquisire le informazioni sull'investitore 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; i secondi (obbligo d'informazione cd. attiva) attengono alla natura, ai rischi e alle implicazioni della singola operazione e alla segnalazione delle operazioni inadeguate. Sempre con particolare riferimento all'obbligo di informazione attiva, il Reg. Consob richiede che gli intermediari forniscano all'investitore informazioni adeguate sulla natura, sui rischi e sulle implicazioni della specifica operazione o del servizio, la cui conoscenza sia necessaria per effettuare consapevoli scelte di investimento o disinvestimento.

In relazione a detti ultimi obblighi informativi, pertanto, l'intermediario non può limitarsi a rendere possibile il trasferimento del titolo (cedendolo in contropartita diretta o acquistandolo sul mercato e rivendendolo poi all'investitore in attuazione di un mandato per conto altrui, o trasmettendo l'ordine di acquisto a chi lo offra sul mercato) essendo, invece, tenuto ad una precisa attività, funzionale al corretto apprezzamento, da parte dell'investitore, della natura, delle implicazioni e dei rischi delle singole operazioni. È in tale prospettiva, segnata dall'esistenza, in capo all'intermediario, dell'obbligo di dare esecuzione ai singoli ordini di investimento sui quali il proprio cliente sia stato convenientemente edotto, che trova giustificazione il rimedio risolutorio e risarcitorio: 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. in motivazione, Cass. nn. 16861 e 20617 del 2017; Cass. n. 3261/2018; Cass. n. 8997/2021).

Vero è che l'attività informativa di cui è gravato l'intermediario viene spesa frequentemente, e anzi di regola, nel periodo che precede il conferimento dell'ordine (inteso come negozio avente ad oggetto il singolo servizio di investimento): ma ciò non basta per escludere la responsabilità per inadempimento dell'intermediario e la risoluzione del detto ordine, ove tale soggetto abbia dato corso

all'acquisto del prodotto finanziario senza fornire all'investitore convenienti ragguagli su di esso. A mente dell'art. 21, comma 1, lett. b), TUF gli intermediari hanno l'obbligo di *"acquisire le informazioni necessarie dai clienti e operare in modo che essi siano sempre adeguatamente informati"*. La norma valorizza l'affidamento che l'investitore deve riporre nell'intermediario, in modo da assicurare che le operazioni siano pienamente conformi all'esperienza in materia di investimenti in strumenti finanziari, alla situazione finanziaria, agli obiettivi di investimento e alla propensione al rischio del cliente.

Ancora, la prescrizione secondo cui gli investitori devono essere "sempre adeguatamente informati" non è da intendersi nel senso che l'intermediario, al di fuori del caso dei contratti di gestione di portafoglio e di consulenza, abbia un obbligo di informazione quanto all'aggravamento del rischio dell'investimento già effettuato; infatti, come precisato dalla giurisprudenza di legittimità, gli obblighi informativi devono essere adempiuti in vista dell'operazione da compiere e si esauriscono con essa (cfr. Cass. n. 8997/2021; Cass. n. 17949/2020; Cass. n. 10112/2018). La norma indica, piuttosto, che la funzione di ausilio nella scelta dell'operazione di investimento – che è assegnata all'intermediario gravato dei pertinenti obblighi informativi – deve attuarsi nel modo più completo ed efficace: e, quindi, svolgersi fino a quando il servizio di investimento non sia prestato. Il termine ultimo entro cui vanno adempiuti i richiamati obblighi informativi si colloca, in altre parole, in un momento successivo rispetto a quello di conferimento dell'ordine. Tale conclusione trae conferma dall'art. 31 Reg. Consob n. 16190/2007, secondo cui le varie informazioni cui è tenuto l'intermediario vanno eseguite in tempo utile prima della prestazione dei servizi di investimento. Pertanto, ricevuto l'ordine l'intermediario non può limitarsi ad eseguirlo ove il cliente non sia stato in precedenza puntualmente istruito sui termini dell'operazione da compiersi: ove

l'informativa sia del tutto mancata, risulti insufficiente o si riveli scorretta (contenente, cioè, indicazioni inesatte), l'intermediario stesso dovrà fornire al cliente i necessari ragguagli circa l'investimento. Anche in questo frangente della vicenda contrattuale andrà assicurato che il soggetto sia adeguatamente informato riguardo a una scelta di investimento da considerarsi realmente consapevole (per modo che, una volta edotto, lo stesso possa, se del caso, manifestare all'intermediario le ulteriori sue determinazioni, prima che l'operazione abbia corso). La disciplina in esame, pertanto, pone l'intermediario quale soggetto che deve orientare nella scelta di investimento pure nel periodo intercorrente tra il conferimento dell'ordine e la sua esecuzione: e proprio perché il detto soggetto, in tutti i casi in cui sia dato di ravvisare un deficit informativo, vi deve porre rimedio prima di dar corso all'operazione di cui è stato incaricato, una prestazione del servizio di investimento che trascuri tale obbligo non può che tradursi in un inadempimento. Da ciò deriva, quale ulteriore corollario, che rispetto al singolo ordine di investimento la responsabilità dell'intermediario non può essere relegata nell'area della responsabilità precontrattuale: una tale conclusione potrebbe sostenersi ove si reputasse che gli obblighi di informazione attiva (che attengono al singolo strumento finanziario) si configurino solo nella fase che precede la conclusione del contratto diretto alla negoziazione del titolo (l'ordine di investimento). Ma così non può ritenersi, stante la disciplina legislativa e regolamentare che delineano obblighi, da parte dell'intermediario, che si protraggono anche nella fase successiva quando, cioè, l'ordine è stato impartito e si tratta di darvi esecuzione: prima di dar corso al contratto di negoziazione concluso l'intermediario deve sempre assicurarsi che l'investitore sia stato adeguatamente informato dell'operazione da compiersi, provvedendo a fornire le indicazioni che si mostrino ancora necessarie in vista di tale risultato e rispondendo, in caso contrario, delle conseguenze della propria condotta omissiva.

Ciò detto, la violazione dei doveri di informazione del cliente e di corretta esecuzione delle operazioni che la legge pone a carico dei soggetti autorizzati alla prestazione dei servizi di investimento finanziario può dar luogo a responsabilità precontrattuale, con conseguenze risarcitorie, ove dette violazioni avvengano nella fase antecedente o coincidente con la stipulazione del contratto di intermediazione destinato a regolare i successivi rapporti tra le parti (cd. contratto quadro); può dar luogo, invece, a responsabilità contrattuale, ove si tratti di violazioni riguardanti le operazioni di investimento o disinvestimento compiute in esecuzione del contratto quadro (Cass., SU, n. 26724/2007, Cass. n. 25222/2010; Cass. n. 525/2020; Cass. n. 10646/2023).

Da tutto quanto detto consegue che l'affermazione dell'inosservanza degli obblighi informativi da parte dell'intermediario, come concretamente argomentata dall'attore a fondamento della domanda risarcitoria, comporta che la responsabilità della banca deve qualificarsi di natura contrattuale, con conseguente applicazione del termine decennale.

Ciò detto, l'eccezione di prescrizione risulta infondata in relazione a tutti i titoli invocati nel presente giudizio: con riferimento alle obbligazioni SNS (ISIN: XS0552743048) del 13.11.2012 l'attore ha validamente interrotto la prescrizione in data 1.7.2022 mediante l'invio della lettera di reclamo (doc. 34 fasc. attore) nella quale è scritto "*La Presente vale come formale costituzione in mora ex art. 1219 c.c. ed è interruttiva dei termini di prescrizione ex art- 2943 c.c.*"; con riferimento alle ulteriori obbligazioni, compiute dal 20.10.2014 al 5.12.2017, la prescrizione è stata interrotta in data 27.6.2023 dalla notifica dell'atto di citazione del presente giudizio.

4. Sulla violazione degli obblighi informativi.

4.1. Come sopra detto, il già richiamato art. 21 TUF pone in capo all'intermediario l'obbligo di assolvere ad una serie di obblighi informativi, essendo tenuto a fornire al cliente una dettagliata

informazione preventiva circa i titoli mobiliari oggetto dell'investimento, con particolare riferimento alla natura di essi ed ai caratteri propri dell'emittente, ricorrendo un inadempimento sanzionabile ogni qualvolta detti obblighi informativi non siano integrati.

È orientamento costante quello secondo cui resta irrilevante, e non vale ad escludere la responsabilità dell'intermediario in caso di violazione degli obblighi informativi, ogni valutazione di adeguatezza dell'investimento (cfr. in motivazione Cass. n. 23131 del 22/10/2020; Cass. n. 15936 del 18/06/2018). In altre parole, anche se l'intermediario ritiene l'operazione adeguata, deve comunque fornire all'investitore (che non sia un operatore qualificato) le informazioni previste dall'art. 34 reg. Consob 16190/2007, perché tali informazioni sono volte ad assicurare il compimento di investimenti consapevoli, essendo l'inosservanza di tale dovere informativo un fattore di disorientamento dell'investitore, che condiziona le sue scelte (Cass., n. 7288 del 13/03/2023; Cass. n. 19891 del 20/06/2022).

Il requisito dell'adeguatezza delle informazioni connota in termini funzionali queste ultime, perché si tratta di informazioni che devono servire a garantire il compimento di scelte di investimento consapevoli da parte del cliente. Il contenuto delle informazioni comprende tutte le notizie conoscibili in base alla necessaria diligenza professionale dell'intermediario ed anche l'indicazione, in modo puntuale, di tutte le specifiche ragioni idonee a rendere un'operazione inadeguata rispetto al profilo di rischio dell'investitore, ivi comprese quelle attinenti al rischio di *default* dell'emittente con conseguente mancato rimborso del capitale investito, in quanto tali informazioni costituiscono reali fattori per decidere, in modo effettivamente consapevole, se investire o meno nei titoli selezionati (Cass., n. 12544 del 18/05/2017). Si deve trattare di informazioni relative alla specifica operazione o del servizio, cioè, non di

informazioni relative ai generali rischi degli investimenti in titoli compresi nella categoria di appartenenza di quelli oggetto dell'investimento, ma di informazioni riferite a quel determinato titolo che l'investitore si appresta ad acquistare e in relazione a quello specifico momento in cui l'operazione viene effettuata.

Come sopra già precisato, la prescrizione secondo cui gli investitori devono essere "sempre adeguatamente informati" non è da intendere nel senso che l'intermediario, al di fuori del caso dei contratti di gestione di portafoglio e di consulenza, abbia un obbligo di informazione quanto all'aggravamento del rischio dell'investimento già effettuato, in quanto gli obblighi informativi devono essere adempiuti in vista dell'operazione da compiere e si esauriscono con essa (Cass. n. 8997/2021; Cass. n. 17949/2020). Ciò non di meno, la funzione di ausilio nella scelta dell'operazione di investimento deve attuarsi nel modo più completo ed efficace e, quindi, svolgersi fino a quando il servizio di investimento non sia prestato. Il termine ultimo entro cui vanno adempiuti gli obblighi informativi si colloca, pertanto, in un momento successivo rispetto a quello di conferimento dell'ordine.

Grava poi sull'intermediario l'onere di provare, ex art. 23 TUF, di aver adempiuto positivamente agli obblighi informativi relativi non solo alle caratteristiche specifiche dell'investimento ma anche al grado effettivo di rischiosità (Cass. n. 4727/2018). Peraltro, *"l'intermediario non è esonerato, pure in presenza di un investitore aduso ad operazioni finanziarie a rischio elevato che risultino dalla sua condotta pregressa, dall'assolvimento degli obblighi informativi previsti dal D. Lgs. n. 58 del 1998, e dalle relative prescrizioni di cui al regolamento Consob n. 11522 del 1998 e successive modificazioni, permanendo in ogni caso il suo obbligo di offrire la piena informazione circa la natura, il rendimento ed ogni altra caratteristica del titolo"* (Cass., n. 18153/2020).

Ciò premesso, con riferimento all'accertamento della disciplina di cui art. 31 Reg Consob 16190/2007 e dell'art. 48, Reg UE 565/2017 e dell'art. 21 TUF è stata disposta CTU le cui conclusioni vengono condivise dalla giudicante perché frutto di corretti accertamenti tecnico-giuridici.

Con riferimento ai titoli SCHOLZ e SNS non è stato rispettato il dettato normativo di cui all'art. 31 Reg. Consob n. 16190/2007, comma 2 lettera b) e di cui all'art. 48 reg. UE 565/2017, oltre che l'art. 21 TUF in quanto la banca non ha fornito, prima di ogni singolo acquisto, una descrizione dei rischi connessi al tipo di strumento finanziario, compreso il rischio di perdita totale dell'investimento, la volatilità del prezzo di tali strumenti e i limiti di liquidabilità degli stessi.

In particolare, il CTU ha accertato: *"Con riferimento all'indicazione del rischio di illiquidità del titolo e dei relativi limiti di liquidabilità osservati sul mercato, è stato verificato che l'intermediario ha fornito indicazioni fuorvianti in quanto ha classificato gli strumenti finanziari oggetto di controversia, in ogni caso per quanto attiene ai Titoli SCHOLZ e SNS, quali Titoli liquidi e, conseguentemente, non ha indicato alcun limite di liquidabilità degli stessi. Tale classificazione risulta essere errata in quanto i prodotti SCHOLZ e SNS non erano e non sono quotati su mercati regolamentati ed hanno perciò limiti di liquidabilità; non è un caso, al riguardo, che nella scheda degli strumenti finanziari in questione viene precisato con riferimento alle "Modalità di smobilizzo" che gli stessi sono negoziabili con l'intervento di ██████████, società controllata dal ██████████. Vi è da precisare altresì che, con riguardo alla volatilità dei prezzi, sempre nella scheda degli strumenti finanziari (o più semplicemente scheda prodotto) allegata agli atti di causa, non è presente alcuna nota specifica e pertanto risultano violate le norme sopra citate. Le predette informazioni sono invece contenute nel documento*

denominato "Nota informativa", nella Sezione III, Parte A "La valutazione del rischio di un investimento in strumenti finanziari" prodotto da parte convenuta (allegato n. 25b alla comparsa di costituzione e risposta). Parte convenuta asserisce che tale documento "standard", consegnato a tutti i Clienti e quindi anche al Sig. ██████████, dimostrerebbe la completezza e la specifica informativa che la Banca rilascia ritenendo così assolte le prescrizioni di cui all'art. 31, Reg. Consob 16190/2007, e all'art. 48, Reg. UE 565/2017. L'informativa resa, di cui al documento in questione, è invece - ad opinione del CTU - quella prevista dall'art. 27, co. 2, Reg. Consob 16190/2007 ("Requisiti generali delle informazioni"), il quale prescrive le informazioni di carattere generale relative ai rischi e alle caratteristiche delle varie tipologie di strumenti finanziari che l'intermediario tratta e che usualmente viene rilasciata al cliente in occasione dell'apertura dei rapporti. Infatti, sebbene tale documento a corredo del contratto contenesse una descrizione delle varie tipologie di strumenti finanziari con i rischi ad essa associati, la consegna di una tale informativa non può dirsi in sé soddisfacente, essendo inadeguata a provare il corretto assolvimento dei doveri dell'Intermediario in tema di informazione attiva verso i clienti all'atto degli specifici investimenti poi effettuati (nel caso che ci occupa Rickmers, SCHOLZ, SNS e EIB). Diversamente l'art. 31, che altrimenti sarebbe replicativo dell'art. 27, presuppone che l'informazione sul tipo specifico di strumento finanziario precedesse sempre e/o fosse temporalmente vicina all'investimento, non potendosi considerare sufficiente una eventuale informativa rilasciata talvolta anni prima dell'apertura dei rapporti a rendere consapevole l'investitore circa le caratteristiche del prodotto che si trovava a sottoscrivere. In tale ultima evenienza sarebbe stato rimesso all'investitore ricondurre i singoli strumenti all'interno di categorie indicate, magari molto tempo prima, in un documento allegato al contratto quadro. Se, quindi, si vuole attribuire il corretto

significato all'art. 31, Reg. Consob 16190/2007, la cui finalità è quella di consentire al cliente di adottare decisioni di investimento informate e consapevoli, si deve concludere che l'intermediario Banca [REDACTED] prima di ogni singolo ordine avrebbe dovuto prestare un'informativa di dettaglio e specifica per ciascun titolo acquistato, aggiuntiva rispetto a quella prevista dall'art. 27. Pertanto, la Banca era tenuta ad adempiere in concreto agli obblighi informativi non potendosi ritenere sufficiente, in questa fattispecie, la sola dichiarazione sottoscritta dal cliente di aver preso visione della documentazione informativa, ovvero di aver ricevuto l'informativa sui rischi dell'investimento. Il che vale anche in caso di prestazione dei servizi di investimento attraverso il canale internet" (pagg. 23, 24 CTU).

Parimenti non risulta rispettato il dettato dell'art. 48, Reg. UE 565/2007: "L'analisi delle schede prodotto, considerate le prescrizioni di cui all'art. 48, Reg. UE 565/2007, porta lo scrivente CTU ad affermare che il dettato normativo di cui trattasi non è stato rispettato dall'intermediario in quanto le informazioni richieste ed appena elencate non si ricavano dalla documentazione versata agli atti di causa.

Anzi talune informazioni contenute nelle "schede degli strumenti finanziari" (schede prodotto) consegnate al cliente risultano fuorvianti. Infatti, in maniera erronea le obbligazioni SNS Bank sono classificate quali obbligazioni ordinarie "Gruppo Strumento: Obbl. Estere, Sottogruppo Strumento: Obbl. Ordinarie", quando financo il legale di parte convenuta, a pag. 23 della comparsa di costituzione e risposta, classifica il titolo SNS Bank 10/20 6,56% ISIN XS0552743048 quale obbligazione subordinata ed in quanto tale rientrante negli strumenti finanziari di tipo complesso, a dispetto di quanto riportato nella "scheda prodotto" laddove nell'ambito del "set minimo di informazioni" viene precisato "Strumento complesso: NO".

Anche il CTP di parte convenuta, Dott. Tammaccaro, a pagina 6 del proprio elaborato peritale, nel paragrafo rubricato "Natura dei titoli acquistati e relativi obblighi informativi" considera i titoli obbligazionari emessi da SNS Bank come obbligazioni subordinate. Acclarato quindi che si tratta di obbligazioni subordinate, le stesse sono considerate prodotti complessi come precisato a pag. 9, punto 11 della opinion ESMA n. 146 del 7.2.2014.

Lo stato di liquidità attribuito da Banca █████ (Stato di liquidità: liquido) come si ricava dalle "schede degli strumenti finanziari" è altresì non coerente con la comunicazione Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009 che, alle pagg. 4 e 5, considera le obbligazioni bancarie prodotti con specifico rischio di liquidità. Il titolo SNS Bank essendo una obbligazione bancaria fa parte di quel gruppo di strumenti finanziari che la predetta comunicazione considera poco liquidi in quanto i circuiti di negoziazione risultano spesso poco efficienti perché costituiti pressoché unicamente dalle proposte effettuate dallo stesso intermediario ovvero da altre entità del medesimo gruppo (nel caso che ci occupa █████).

Altrettanto può affermarsi per il titolo SCHOLZ, il quale - contrariamente a quanto sostenuto dal legale di parte convenuta ... è da considerarsi titolo illiquido in coerenza con quanto previsto dalla comunicazione CONSOB n. 9019104 nella quale è precisato che "la condizione di liquidità non è assicurata di diritto dalla quotazione del titolo in mercati regolamentati o in MTF".

4.2. Con riferimento al rispetto degli obblighi informativi di cui agli artt. 32 Reg. Consob n. 16190/2007 e dell'art. 50 Reg. UE 565/2017, la banca ha rispettato detti obblighi relativi alla comunicazione preventiva agli acquisti dei costi e delle commissioni applicate. Invero, in occasione di ogni acquisto la odierna convenuta "ha precisato, nel rispettivo "Ordine di acquisto degli strumenti finanziari", le commissioni applicate pari allo 0,25%. Inoltre, come risulta dagli atti di causa, il documento di cui all' allegato n. 25b (da

pag. 14 a pag. 17) alla comparsa di costituzione e risposta riepiloga le condizioni economiche che regolano il deposito a custodia e/o di amministrazione dei titoli e strumenti finanziari nel quale sono elencate le spese applicate dalla banca ad ogni servizio erogato” (pag. 28 CTU).

4.3. Parimenti il CTU ha accertato il rispetto, da parte della banca, degli obblighi di cui agli artt. 45, 46 Reg. Consob 16190/2025 e art. 66 reg. UE 565/2017 ed ha ottenuto esplicitamente il consenso preliminare da parte dell’attore circa la strategia di esecuzione degli ordini di acquisto delle obbligazioni Rickmers, Scholz, SNS e EIB.

4.4. Quanto al rispetto degli obblighi di cui agli artt. 39, 40, 41, 42 Reg. Consob 16190/2025 e artt. 54, 55, 56 reg. UE 565/2017, il contratto quadro non prevedeva che la banca offrisse anche il servizio di consulenza; in mancanza di tale obbligazione, pertanto, la stessa ha correttamente adempiuto verificando, in sede di profilatura, l’appropriatezza ma non anche l’adeguatezza degli investimenti (artt. 41 e 42 reg. Consob 16190/2007).

Dalla documentazione in atti risulta che l’odierno attore è stato costantemente profilato nel corso del rapporto. Peraltro, dai plurimi questionari MIFID compilati emerge che il ██████████ è in possesso di diploma di scuola media superiore, con conoscenza delle azioni, delle obbligazioni (anche strutturate), dei certificati, dei fondi comuni d’investimento e dei contratti assicurativi (mentre dichiarava di non conoscere i derivati, i warrant e i covered warrant). Ha altresì dichiarato di conoscere le caratteristiche di rendimento e potenziale rischio di perdita, anche totale, del capitale investito. Con la profilatura MIFID del 31.10.2011, dichiarava altresì di avere un’esperienza elevata di strumenti finanziari/assicurativi, essendo in grado di valutare pienamente i rischi di investimento in strumenti finanziari/assicurativi complessi e di aggiornarsi sistematicamente

sull'evoluzione dei mercati finanziari, attraverso, ad esempio, fonti informative specializzate (quotidiani finanziari, siti internet, ecc.).

In conclusione, anche sotto tale profilo, non si rinvencono comportamenti censurabili a carico della banca in ordine alla profilatura dell'attore e alla valutazione di appropriatezza con esito positivo.

5. Sul risarcimento del danno.

È utile precisare che *"in materia di contratti di intermediazione finanziaria, allorché risulti necessario accertare la responsabilità per danni subiti dall'investitore, va verificato 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 (TUF), 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 presunzioni; 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" (Cass. n. 3773/2009)" (Cass. n. 16127/2020, cfr. Cass. n. 7932/2023, Cass. n. 12990/2023).*

Spetta, dunque, all'investitore allegare l'inadempimento consistente nella violazione degli obblighi informativi ai quali l'intermediario finanziario è tenuto, con conseguente collocazione a carico dello stesso intermediario finanziario dell'onere probatorio di avere esattamente adempiuto, nei termini previsti dalla normativa applicabile ed in relazione all'inadempimento così come dedotto. Dopo di che, grava sull'investitore l'onere della prova del nesso di causalità tra l'inadempimento e il danno: onere la cui osservanza

"versandosi in ipotesi di causalità omissiva, va scrutinata, in ossequio alla regola del "più probabile che non", attraverso l'impiego del giudizio controfattuale, e, cioè, collocando ipoteticamente in luogo della condotta omessa quella legalmente dovuta, così da accertare, secondo un giudizio necessariamente probabilistico condotto sul modello della prognosi postuma, giudizio che ben può muovere dalla stessa consistenza dell'informazione omessa (cfr. Cass. n. 12544 del 2017), riguardata attraverso la lente dell'id quod plerumque accidit, se, ove adeguatamente informato, l'investitore avrebbe desistito dall'investimento rivelatosi poi pregiudizievole. Tale giudizio per sua natura non si presta alla prova diretta, ma solo a quella presuntiva, occorrendo desumere (nel rispetto del paradigma di gravità, precisione e concordanza previsto dall'art. 2729 cod. civ.) dai fatti certi emersi in sede istruttoria se l'investitore avrebbe tenuto una condotta, quella consistente nel recedere all'investimento, ormai divenuta nei fatti non più realizzabile (cfr. Cass. n. 17194/2016)" (Cass. n.16127/2020, Cass. n. 12990/2023).

Altresì, grava sull'investitore la prova del danno, ricordandosi che *"in presenza di un comportamento illegittimo dell'intermediario, l'investitore inconsapevole si trova esposto ad un rischio che avrebbe potuto essergli accollato solo a seguito di adeguate informazioni. Il danno consiste nel rischio di perdita del capitale investito che il cliente ben informato non si sarebbe presumibilmente addossato, o almeno non in quella misura. E poiché il legislatore, nel dettare la normativa di settore in materia, muove dal presupposto che dette informazioni sono invece necessarie all'effettuazione di scelte d'investimento effettivamente consapevoli ed oculate, deve presumersi, fino a prova contraria, che quel rischio il cliente non lo avrebbe corso se fosse stato informato come si doveva. È dunque corretto far riferimento alla successiva perdita di valore del titolo per quantificare il danno subito dall'investitore il quale si sia trovato*

esposto al rischio di quella perdita per un fatto imputabile all'intermediario (Cass. n. 29864/2011)" (Cass. n. 29353/2018, cfr. Cass. n. 16127/2020, Cass. n. 25343/2021, Cass. nn. 7932/2023, Cass. 12990/2023).

Ancora, la Corte di Cassazione con la pronuncia n. 33596/2021 ha puntualizzato che *"questa Corte, dopo aver numerose volte affermato che l'onere della prova del nesso di causalità tra l'inadempimento degli obblighi informativi ed il danno grava sull'investitore, ha più di recente ritenuto che detto inadempimento faccia sorgere una presunzione di sussistenza del nesso di causalità: "Dalla funzione sistematica assegnata all'obbligo informativo gravante sull'intermediario finanziario, preordinato al riequilibrio dell'asimmetria del patrimonio conoscitivo informativo delle parti in favore dell'investitore, al fine di consentirgli una scelta realmente consapevole, scaturisce una presunzione legale di sussistenza del nesso causale fra inadempimento informativo e pregiudizio, pur suscettibile di prova contraria da parte dell'intermediario; tale prova, tuttavia, non può consistere nella dimostrazione di una generica propensione al rischio dell'investitore, desunta anche da scelte intrinsecamente rischiose pregresse, perché anche l'investitore speculativamente orientato e disponibile ad assumersi rischi deve poter valutare la sua scelta speculativa e rischiosa nell'ambito di tutte le opzioni dello stesso genere offerte dal mercato, alla luce dei fattori di rischio che gli sono stati segnalati" (Cass. 17 aprile 2020, n. 7905); anche in quest'ultima prospettiva, tuttavia, la banca può vincere la presunzione offrendo prova contraria, quantunque essa non possa essere desunta esclusivamente dalla generica rischiosità degli investimenti pregressi".*

In applicazione dei detti principi, la violazione degli obblighi informativi ex art. 21 TUF, art. 24 reg. Consob 16190/2007 e art. 48, Reg UE 56572017 determina il diritto in capo all'investitore al risarcimento del danno.

Il CTU ha pertanto quantificato detto danno "*detraendo dai costi di acquisto dei singoli titoli le poste attive (cedole lorde) e tutte le altre entrate che consistono nel parziale rimborso dei titoli SCHOLZ e quelle derivanti dalla vendita parziale dei titoli EIB 14/24/9,25%. Inoltre, è stato decurtato il valore di mercato che avevano i titoli oggetto di causa relativamente al periodo di riferimento (31.12.2022) indicato nell'atto di citazione. Si precisa che dei quattro titoli acquistati solo il titolo EIB era rimasto nel dossier titoli dell'attore alla data in cui è sorta la causa oggetto del presente giudizio*".

Si ritiene altresì che correttamente il CTU abbia espunto il titolo SNS BANK 10/20 6,25% in quanto oggetto di contenzioso e rispetto al quale la Corte di Cassazione ha condannato il Governo Olandese a risarcire gli investitori del predetto titolo; peraltro il CTP dell'attore, pur sollecitato dal CTU in sede di operazioni peritali, non ha voluto fornire alcuna indicazione in ordine a detto risarcimento.

Sulla base di quanto sopra la quantificazione del danno (perdite) senza considerare il titolo SNS BANK 10/20 6,25% e decurtando gli importi delle cedole lorde ammonta ad € 255.060,67.

6. Le spese di lite, liquidate in dispositivo secondo il DM 55/14 con applicazione dei parametri medi (valore della controversia in base al *decisum*) seguono la soccombenza e sono, pertanto, poste a carico di parte convenuta.

Analogamente, anche le spese della consulenza tecnica d'ufficio, per come già liquidate in corso di causa, nei rapporti interni, devono essere definitivamente poste a carico di parte convenuta.

Resta ferma naturalmente la solidarietà nei confronti del consulente tecnico d'ufficio derivante dal fatto che la prestazione del consulente tecnico d'ufficio è effettuata in funzione di un interesse comune delle parti del giudizio (cfr. Cassazione civile, sez. VI, 8 novembre 2013, n. 25179), ovvero nell'interesse alla realizzazione

del superiore interesse della giustizia (cfr. Cassazione civile, sez. II, 30 dicembre 2009, n. 28094).

P.Q.M.

il Tribunale, definitivamente pronunciando nella causa in epigrafe, ogni altra domanda ed eccezione disattesa, così provvede:

- rigetta la domanda di nullità dei contratti per la prestazione di servizi di investimento e delle operazioni di compravendita delle obbligazioni Rickmers (ISIN: DE000A1TNA39), Scholz (ISIN: AT0000A0U9J2), SNS (ISIN: XS0552743048) e EIB 14/24 9,25% Try (ISIN: XS1115184753);

- accerta la violazione degli obblighi informativi di cui all'art. 21 TUF, art. 24 reg. Consob 16190/2007 e art. 48, Reg UE 56572017 e per l'effetto condanna Banca [REDACTED] alla rifusione in favore di [REDACTED] del danno che liquida in € 255.060,67 oltre interessi legali dal dovuto alla proposizione della domanda giudiziale ed interessi ex art. 1284, comma 4 c.c. dalla domanda giudiziale al saldo;

- condanna Banca [REDACTED] alla rifusione in favore di [REDACTED] delle spese di lite che liquida in € 14.103,00 per compensi, oltre rimborso spese forfettarie, IVA e CAP se per legge;

- nei rapporti interni tra le parti pone le spese di CTU definitivamente a carico di Banca [REDACTED].

Così deciso in Siena, il 22/03/2025

Il Giudice

(Dott.ssa Giulia Capannoli)

Nota

La divulgazione del presente provvedimento, al di fuori dell'ambito strettamente processuale, è condizionata all'eliminazione di tutti i dati sensibili in esso contenuti ai sensi della normativa sulla privacy ex D. Lgs 30 giugno 2003 n. 196 e successive modificazioni e integrazioni.