

N. R.G. 32709/2025



REPUBBLICA ITALIANA
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO
TRIBUNALE ORDINARIO di MILANO
SESTA CIVILE

Il Tribunale, nella persona del Giudice dott. Francesco Matteo Ferrari ha pronunciato la seguente

SENTENZA

nella causa civile di I Grado iscritta al n. r.g. **32709/2025** promossa da:

██████████ (C.F. ██████████), con il patrocinio dell'avv. ██████████
██████████ elettivamente domiciliato in ██████████ presso il difensore avv. ██████████
██████████

Attore

contro

██ (C.F.
██████████), con il patrocinio dell'avv. ██████████ e dell'avv. ██████████
██ elettivamente
domiciliato in ██████████ presso il difensore avv. ██████████
██████████

Convenuta



CONCLUSIONI

Parte attrice*IN VIA PRINCIPALE:*

CIRCA LA VIOLAZIONE DELL'ART. 23 T.U.F., DELL'ART. 37 REG. CONSOB 20307/2018 NONCHÉ DEGLI ARTT. 1325, 1346 E 1418 COD. CIV. .: NULLITÀ DEL CONTRATTO E DELLE OPERAZIONI E CONDANNA ALLA RESTITUZIONE.

accertare e dichiarare la intervenuta violazione da parte della [REDACTED], in persona del legale rappresentante in carica pro tempore, partita I.V.A. [REDACTED], con sede sociale e Direzione Generale in [REDACTED], della normativa contenuta all'interno dell'art. 23 T.U.F. dell'art. 37 Reg. Consob 20307/2018 e degli artt. 1325, 1346 e 1418 Cod. Civ., in particolare, accertare e dichiarare la mancanza di un valido contratto quadro atto a disciplinare i servizi di investimento e, per l'effetto, dichiarare la nullità del contratto indicato in premessa per mancanza di forma scritta e, altresì, la nullità delle operazioni di investimento aventi ad oggetto la compravendita di titoli azionari BMPS (ISIN: IT0001334587, fino al raggruppamento del 05/05/2014; ISIN: IT0004984842 fino al raggruppamento del 18/05/2015 e, successivamente, ISIN: IT0005092165 fino al raggruppamento del 28/11/2016; successivamente ISIN: IT0005218752 fino al raggruppamento del 26/09/2022 e di adesione agli aumenti di capitale di Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. avvenuti nel 2014 e nel 2015 e, conseguentemente, condannare la [REDACTED], in persona del legale rappresentante in carica pro tempore, partita I.V.A. 00348170101, con sede sociale e Direzione Generale in [REDACTED], a restituire all'odierno attore la somma pari ad € 61.299,48, corrispondente al valore delle perdite subite per l'investimento nei predetti titoli, e/o la



somma maggiore e/o minore che verrà accertata in corso di causa, oltre interessi e rivalutazione monetaria dal singolo investimento al soddisfo, per i motivi tutti esposti,

CIRCA LA VIOLAZIONE DEGLI ARTT. 1325, 1346 E 1418 COD. CIV.: NULLITÀ DELLE OPERAZIONI E CONDANNA ALLA RESTITUZIONE

accertare e dichiarare la intervenuta violazione da parte della BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA S.P.A., in persona del legale rappresentante in carica pro tempore, partita I.V.A. 00884060526, con sede legale in 53100, Siena, Piazza Salimbeni, 3, della normativa contenuta all'interno degli artt. 1325, 1346 e 1418 Cod. Civ. e, in particolare, accertare e dichiarare la mancanza di ordini di compravendita validamente impartiti dall'attore e, per l'effetto, dichiarare la nullità delle operazioni di investimento aventi ad oggetto la compravendita di titoli azionari BMPS (ISIN: IT0001334587, fino al raggruppamento del 05/05/2014; ISIN: IT0004984842 fino al raggruppamento del 18/05/2015 e, successivamente, ISIN: IT0005092165 fino al raggruppamento del 28/11/2016; successivamente ISIN: IT0005218752 fino al raggruppamento del 26/09/2022 e di adesione agli aumenti di capitale di Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. avvenuti nel 2014 e nel 2015 e, conseguentemente, condannare la [REDACTED], in persona del legale rappresentante in carica pro tempore, partita I.V.A. 00348170101, con sede sociale e Direzione Generale in [REDACTED], a restituire all'odierno attore la somma pari ad € 61.299,48, corrispondente al valore delle perdite subite per l'investimento nei predetti titoli, e/o la somma maggiore e/o minore che verrà accertata in corso di causa, oltre interessi e rivalutazione monetaria dal singolo investimento al soddisfo, per i motivi tutti esposti,

CIRCA LA INTERVENUTA VIOLAZIONE DELLA NORMATIVA DI CUI ALL'ART. 21 DEL T.U.F., DEL REGOLAMENTO CONSOB 16907/2007 DEL REGOLAMENTO CONSOB N. 20307/2018 E DEL



REG. UE N. 565/2017 E DEGLI ARTT. 1375, 1175 E 1176 COD. CIV.: CONDANNA AL RISARCIMENTO DEI DANNI:

accertare e dichiarare, per le ragioni illustrate, la responsabilità della convenuta per violazione degli obblighi informativi attivi e passivi, dei doveri di condotta, di trasparenza, buona fede e diligenza da tenersi prima, durante e dopo la conclusione dei contratti e delle operazioni di compravendita, per intervenuta violazione da parte dell'Istituto convenuto della normativa di cui all'art. 21 del TUF, agli articoli del Regolamento Consob 16190/2007 e agli articoli del Regolamento Consob 20307/2017 e del Reg. UE 565/2017, oltre che agli artt. 1375, 1175 e 1176 c.c. e, conseguentemente, dichiarare risolto per grave inadempimento il contratto per la prestazione dei servizi di investimento e le contestate operazioni così come descritte in narrativa, in ogni caso, condannare la [REDACTED], in persona del legale rappresentante in carica pro tempore, partita I.V.A. 00348170101, con sede sociale e Direzione Generale in [REDACTED] al risarcimento del danno in favore dell'odierno attore, nella misura pari ad € 61.299,48, corrispondente al valore delle perdite subite per l'investimento nei predetti titoli, e/o la somma maggiore e/o minore che verrà accertata in corso di causa, oltre interessi e rivalutazione monetaria dal singolo investimento al soddisfo, per i motivi tutti esposti,

CIRCA LA INTERVENUTA VIOLAZIONE DA PARTE DELLA CONVENUTA DELLA NORMATIVA DI CUI AL REGOLAMENTO CONSOB 16190/2007 E AL REGOLAMENTO CONSOB 20307/2018 IN MATERIA DI ADEGUATEZZA/APPROPRIATEZZA: CONDANNA ALLA RESTITUZIONE E/O AL RISARCIMENTO DEI DANNI:

accertare e dichiarare, per le ragioni illustrate, la responsabilità della convenuta per violazione degli obblighi informativi, dei doveri di condotta, buona fede, per intervenuta violazione da parte



dell'Istituto convenuto della normativa di cui al Regolamento Consob 16190/2007 e al Regolamento Consob 20307/2018 in tema di valutazione di adeguatezza e/o di appropriatezza dell'investimento e, conseguentemente, condannare la [REDACTED], in persona del legale rappresentante in carica pro tempore, partita I.V.A. 00348170101, con sede sociale e Direzione Generale in [REDACTED] [REDACTED], alla restituzione e/o risarcimento del danno in favore dell'odierno attore nella misura pari ad € 61.299,48, corrispondente al valore delle perdite subite per l'investimento nel predetto titoli, e/o la somma maggiore e/o minore che verrà accertata in corso di causa, oltre interessi e rivalutazione monetaria dal singolo investimento al soddisfo, per i motivi tutti esposti,

IN OGNI CASO: Con vittoria di spese, competenze ed onorari di lite

Parte convenuta [REDACTED]

- in via principale, rigettare integralmente, per le ragioni esposte in narrativa, le domande avversarie in quanto inammissibili, prescritte, infondate in fatto e in diritto e peraltro non provate;
- in via subordinata, nella denegata ipotesi di accoglimento di alcuna delle domande attoree, subordinare qualsivoglia condanna restitutoria alla restituzione da parte dell'Attore dei titoli per cui è causa e degli importi acquisiti a titolo di dividendi e, ai fini risarcitori, limitare ovvero escludere l'eventuale risarcimento tenendo conto degli importi acquisiti a titolo di dividendi, del valore dei titoli e del concorso di colpa dell'Attore ex art. 1227 c.c.;
- con vittoria di spese, anche generali, diritti e onorari di lite, oltre a CPA ed IVA

1. Le vicende processuali

[REDACTED] [REDACTED] ha convenuto in giudizio [REDACTED], contestando la validità, sotto plurimi profili, degli ordini di acquisto, eseguiti tra l'8.11.2011 e il 26.09.2022, di titoli azionari emessi dalla



Banca Monte dei Paschi di Siena e l'adesione agli aumenti di capitale del medesimo istituto di credito avvenuti nel 2014 e nel 2015, che avrebbero registrato perdite per € 61.299,48.

In particolare, l'attore ha agito nei confronti della banca per ottenere la restituzione delle somme investite e/o il risarcimento del danno, previo accertamento:

- della nullità del contratto quadro, anche per difetto della forma scritta e dell'indeterminatezza dell'oggetto. In specie, il contratto quadro sottoscritto dalle parti nel febbraio del 2008 sarebbe da ritenersi inefficace per effetto della sopravvenienza normativa del Regolamento Consob n. 20307/2018; inoltre, non sarebbe stato consegnato il documento informativo che aveva il precipuo scopo di individuare l'oggetto del contratto. In seguito alla sopraggiunta inefficacia, le parti non avrebbero stipulato alcuna altra pattuizione;
- della nullità delle operazioni di investimento per indeterminatezza dell'oggetto;
- della risoluzione del contratto per inadempimento, non avendo la convenuta ottemperato agli obblighi informativi sulla stessa gravanti, e avendo omesso la valutazione circa l'adeguatezza delle operazioni in relazione al profilo dell'investitore. [REDACTED], avrebbe concluso le operazioni di investimento senza avvisare l'attore dei rischi derivanti dall'acquisito dei titoli di Monte dei Paschi di Siena, che dal 2011 era stata interessata da una crisi finanziaria, manifestatasi successivamente nell'ottobre del 2014. Le operazioni in questione sarebbero altresì del tutto estranee all'ambito di rischio dell'attore, la cui profilazione, inoltre, sarebbe stata omessa e non aggiornata;
- della responsabilità della convenuta per aver violato le regole di *best execution*, avendo applicato costi e commissioni occulte.

La convenuta ha contestato le avverse domande, eccependo:



- l'intervenuta prescrizione del diritto di risoluzione e di restituzione per le operazioni eseguite prima del 16.03.2013. Il termine prescrizionale decorrerebbe dalla data di esecuzione di ogni singolo investimento e sarebbe stato interrotto solo con la lettera di reclamo del 16.03.2023;
- l'infondatezza della domanda di nullità del contratto quadro del febbraio 2008 per effetto dell'entrata in vigore del Regolamento Consob n. 20307/2018 e di quella fondata sulla indeterminatezza e indeterminabilità dell'oggetto del contratto, avendo consegnato il contratto quadro e il documento informativo al cliente;
- l'infondatezza della domanda di nullità delle operazioni di investimento per indeterminatezza e indeterminabilità dell'ordine di acquisto. La convenuta ha prodotto, a tal fine, gli estratti telematici delle operazioni eseguite personalmente dal cliente a mezzo del portale on line dell'intermediaria;
- l'infondatezza delle domande di risoluzione e accertamento della responsabilità per violazione degli obblighi informativi, di buona fede e trasparenza nello svolgimento dell'attività da parte della convenuta, in quanto riferibile alla mera intermediazione finanziaria, e non all'attività di consulenza e gestione del portafoglio titoli del cliente. In ogni caso, la banca sostiene di aver ottemperato ai doveri di informazione mediante la messa a disposizione sul profilo on line del cliente (così come previsto dall'art. 3 del contratto di apertura del servizio "documenti on line") degli ordini di acquisto, dell'estratto conto titoli e di ogni altra comunicazione. Il cliente, che avrebbe personalmente e autonomamente provveduto agli ordini, avrebbe altresì presentato le caratteristiche dell'utente "qualificato" come si evincerebbe dalle profilazioni, periodicamente aggiornate dello stesso. Per le stesse ragioni sarebbe infondata anche la doglianza attorea circa la responsabilità di [REDACTED] per aver omissso la valutazione di adeguatezza degli investimenti;



- l'infondatezza della domanda di accertamento della responsabilità per effetto dell'applicazione di costi e commissioni occulte in sede di esecuzione degli ordini di investimento per essere stati pattuiti mediante la sottoscrizione del cliente del documento "strategie di trasmissione esecuzione ordini" e, comunque, indicati nelle conferme di ordine di investimento.

In subordine all'accoglimento delle domande attoree, la convenuta ha chiesto, in ordine al *quantum debeat*,

- l'accertamento del concorso colposo del creditore nella determinazione o nell'aggravamento del danno ex art. 1227 c.c. per non avere disinvestito i titoli azionari ovvero per non aver provveduto tempestivamente;

- 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 dall'attore.

All'udienza del 3.2.2026, le parti hanno precisato le conclusioni e la causa è stata trattenuta in decisione ex art. 281 sexies, ult. comma, c.p.c.

2. Sulla nullità del contratto "quadro"

Al fine delimitare correttamente il perimetro della lite, occorre svolgere alcune considerazioni in merito al rapporto tra intermediario-cliente nell'ambito della disciplina dei contratti finanziari di cui al D.lgs. n. 58/1998.

2.1 In primo luogo, è necessario rilevare come il contratto di investimento tra l'investitore e l'intermediario autorizzato attenga 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.



La prestazione dei servizi di investimento da parte dell'intermediario viene regolata, dunque, all'interno di una cornice (c.d. "quadro") a contenuto programmatico e normativo, volto a disciplinare il rapporto di durata con il cliente, tanto che i singoli ordini di acquisto in esecuzione dello stesso, sono stati definiti come "lo sviluppo attuativo del rapporto" e, al tempo stesso, "la fase realmente decisionale dell'attività di investimento" (cfr. Cass. n. 12937/2017).

La validità del "contratto quadro", che richiede la forma scritta *ad substantiam*, non è inficiata né dalle modifiche legislative succedutesi negli anni in ordine ai suoi presupposti e ai requisiti formali (così, in applicazione dell'ordinaria disciplina della successione di leggi nel tempo, la Cass. ord. n. 21993 del 12.07.2022 Rv. 665241-01), né dalla violazione di norme, pur imperative, relative al comportamento dei contraenti, quali i doveri informativi e di corretta esecuzione delle operazioni di investimento, che, al contrario, genera responsabilità precontrattuale o contrattuale dell'intermediaria (Cass. ord. n. 15099 del 31.05.2021 rv. 661560-01).

2.2 I singoli ordini impartiti dal cliente, infatti, pur trovando la propria fonte nell'accordo quadro a monte, assumono natura di autonomi negozi giuridici, *sub specie* di negozi attuativi, che si perfezionano - secondo lo schema dell'art. 1327 c.c. - mediante l'inizio dell'esecuzione dell'ordine da parte dell'intermediario. Sul punto, le Sezioni Unite, nell'esaminare il rapporto intercorrente tra il contratto quadro e le successive operazioni che l'intermediario compie per conto proprio o per conto del cliente, hanno 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, è con il singolo "ordine" che l'investitore decide quale atto compiere, avvalendosi dell'operato dell'intermediario (Cass. n. 12937/2017).



Si ribadisce, quindi, l'orientamento interpretativo (v. Cass. n. 8394/2016; Cass. n. 12937/2017 cit.; Cass. n. 8997/2021) che riconosce alle operazioni di investimento in valori mobiliari la natura di contratti autonomi esecutivi del contratto quadro stipulato dall'investitore e dall'intermediario, che possano essere oggetto di autonoma impugnativa negoziale, indipendentemente dalla caducazione di quest'ultimo, con conseguente diritto alla restituzione dell'importo pagato e all'eventuale risarcimento dei danni subiti.

2.3 Posta tale premessa sulla struttura negoziale che informa il rapporto tra intermediario e cliente, è possibile risolvere le questioni giuridiche a fondamento delle domande svolte nel presente giudizio.

2.4 L'attore lamenta, anzitutto, la sopravvenuta inefficacia del contratto quadro dallo stesso sottoscritto il 25.02.2008 per effetto della sopravvenienza normativa del Regolamento Consob n. 20307/2018 che ha riscritto i parametri di validità del contratto di intermediazione finanziaria.

In forza della dedotta inefficacia, l'attore riconduce il suo rapporto con l'intermediaria, in base al quale sono state eseguiti gli ordini di investimento, a un negozio di intermediazione privo della necessaria forma scritta e, come tale, nullo ai sensi dell'art. 23 T.u.f.

La tesi attorea non è tuttavia condivisibile in base a quanto statuito dalla giurisprudenza di legittimità che, come esposto, esclude che lo *ius superveniens* possa incidere sulla validità del contratto quadro stipulato nel vigore del precedente assetto normativo (cfr. Cass. ord. n. 21993 del 12.07.2022 Rv. 665241-01), né tanto meno sulla sua efficacia.

La presenza di una valida pattuizione tra [REDACTED] [REDACTED] e [REDACTED], quale è il contratto stipulato il 25.02.2008, impedisce di ricondurre il rapporto di intermediazione successivo al 2018 (anno di entrata in vigore della sopravvenienza normativa) ad un qualsivoglia negozio privo della forma scritta *ad substantiam* e, quindi, affetto da nullità.



2.5 In secondo luogo, l'attore rileva l'indeterminatezza e/o indeterminabilità del contratto quadro del 25.02.2008, avendo omesso la banca la consegna al cliente dell'appendice informativa che le parti hanno sottoscritto per definire la prestazione dell'intermediario. Il difetto di determinatezza dell'oggetto contrattuale renderebbe il contratto di cui è causa nullo, a norma degli artt. 1325, 1346 e 1418 c.c.

Questo giudice ritiene che anche tale argomentazione sia infondata.

Richiamato quanto esposto in premessa circa la natura "programmatica" del contratto quadro di investimento, occorre considerare come, nel caso di specie, l'intermediaria abbia consegnato al cliente, contestualmente alla sottoscrizione della stessa pattuizione, il documento informativo volto a delineare compiutamente il rapporto di intermediazione (cfr. doc. n. 8 allegato comparsa di costituzione). Le prestazioni offerte dalla banca risultano, pertanto, del tutto determinate.

Ne consegue che devono essere rigettate le domande attoree sulla nullità del contratto quadro di intermediazione finanziaria tra le parti.

3. Sulla nullità degli ordini di investimento

3.1 L'attore lamenta la nullità degli ordini di acquisto delle azioni BMPS eseguite tra il 15.03.2018 e il 26.09.2022 per effetto della nullità del contratto quadro.

Tale argomentazione si ritiene infondata, escluso, come spiegato nel precedente paragrafo, che il contratto quadro possa ritenersi invalido.

3.2 [REDACTED] [REDACTED] rileva altresì la nullità dei singoli ordini di acquisto delle azioni BMPS dall'8.11.2011 al 26.09.2022 per indeterminatezza e/o indeterminabilità dell'oggetto del contratto ex artt. 1325, 1346 e 1418 c.c., poiché mancherebbe la documentazione idonea ad attestarne l'impartizione del mandato da parte del cliente.



Anche tale motivo di nullità degli ordini di acquisto è infondato.

Premesso che, come evidenziato, l'ordine di investimento non richiede, *ad substantiam*, la forma scritta, parte convenuta ha, in ogni caso, prodotto l'esemplare telematico dell'ordine di acquisto dei predetti titoli azionari inoltrato dallo stesso attore mediante il servizio "Banca Multicanale". Siffatta modalità di trasmissione è prevista dall'art. 1 del documento "strategie di trasmissione ed esecuzione degli ordini" allegato al contratto quadro (cfr. doc. n. 3 allegato alla comparsa di costituzione), cui l'attore ha aderito il 26.02.2008, sottoscrivendo il servizio "documenti on line" (cfr. doc. n. 4 allegato alla comparsa di costituzione).

Dalla documentazione prodotta emerge inoltre che la banca, successivamente alla ricezione dell'ordine, ha inviato al cliente le conferme d'ordine d'investimento, riepilogando i dati delle operazioni effettuate. Sussiste, dunque, prova documentale degli ordini di acquisto impartiti dal cliente e della conferma di avvenuta esecuzione che permettono di delineare e definire l'oggetto del negozio concluso dalle parti.

4. Sulla risoluzione del contratto quadro

4.1 L'attore ha domandato la risoluzione del contratto quadro "e/o" dei successivi ordini di acquisto di azioni ordinarie BMPS dall'8.11.2011 al 26.9.2022 per inadempimento dell'intermediario, allegando una serie di omissioni attinenti tanto alla fase prenegoziale, quanto alla fase esecutiva del contratto quadro stipulato il 25.02.2008, secondo la distinzione che ne fa la giurisprudenza di legittimità (Cass. Sez. Un. n. 8236/2007).

Sul punto, occorre premettere che soltanto la violazione degli obblighi da parte dell'intermediario successiva alla sottoscrizione del contratto sia idonea a legittimare la risoluzione dello stesso e dei singoli ordini di investimento, rilevando la condotta antecedente e finanche concomitante con la stipulazione della pattuizione in termini esclusivamente di responsabilità precontrattuale.



4.2 Ciò premesso, [REDACTED] [REDACTED] lamenta anzitutto di non aver ricevuto idonea e completa informativa, da parte dell'intermediario, sull'attività di investimento che gli permettesse di concretamente valutare il rischio di acquisto e compiutamente autodeterminarsi nella scelta di compiere o meno le operazioni.

Questo giudice ritiene la doglianza infondata.

È necessario, infatti, correttamente ricondurre la denunziata omissione informativa da parte dell'intermediario a quelle ipotesi di violazione dei doveri d'informazione antecedenti o al più coincidenti con la stipulazione del contratto di intermediazione finanziaria ed escludere che possano fondare il rimedio risolutorio, non potendo integrare un'ipotesi di inadempimento ai sensi dell'art. 1453 c.c. che logicamente può configurarsi solo dopo la pattuizione.

Risulta in ogni caso documentalmente provato che, al momento della sottoscrizione del contratto quadro del 25.02.2008, la banca abbia consegnato al cliente la documentazione contrattuale, insieme al prospetto informativo specifico sull'impresa di investimento e i suoi servizi ("documento di sintesi" cfr. pag. 15, doc. n. 8 allegato alla comparsa di costituzione), provvedendo a raccogliere contestualmente la profilatura di [REDACTED] [REDACTED], sottoponendolo al questionario MIFID del 2008.

È, pertanto, da escludere che la convenuta si sia resa responsabile della violazione contestata.

4.3 In relazione invece alla prospettata violazione degli obblighi informativi specifici circa il rischio nell'acquisto dei titoli azionari litigiosi, condotta questa attinente alla fase esecutiva del rapporto contrattuale e quindi astrattamente idonea a legittimarne la risoluzione, occorre osservare quanto segue.

4.4 Il riparto dell'onere della prova in tema di inadempimento, in ossequio alla regola generale stabilita dall'art. 1218 c.c., specificata dall'art. 23 co. 6 T.u.f., si declina nel senso che in capo al cliente sorge il dovere 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 diligenza qualificata (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).

L'allegazione dell'inadempimento da parte del cliente deve essere specifica, in modo da permettere tanto l'esercizio del diritto di difesa dell'intermediaria, tanto il vaglio del giudice circa la sua sussistenza.

Quanto esposto si applica sia in relazione agli 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, sia riguardo a quelli di natura "passiva". Questi ultimi sono finalizzati a consentire ai soggetti abilitati di comprendere quali siano le effettive esigenze dei clienti e le loro caratteristiche di investimento, anche rispetto alle valutazioni di adeguatezza (che dal Regolamento n. 16190/2007 concerne i servizi diversi dalla consulenza in materia di investimenti e dalla gestione di portafogli) e all'obbligo dell'intermediario di segnalare all'investitore, in relazione alla sua accertata propensione al rischio, la non pertinenza delle operazioni di investimento che intende compiere.

4.5 Nel caso di specie, parte attrice deduce la violazione, da parte della convenuta, degli obblighi legali e regolamentari che imponevano all'intermediaria di fornire al cliente tutte le informazioni in concreto adeguate rispetto all'investimento richiesto, lamentando l'omessa consegna di documentazione idonea



a garantire la completa identificazione del reale “rischio specifico” caratterizzante i titoli azionari emessi dalla BMPS.

Il rischio insito nell’acquisto di questi ultimi derivava, a parere dell’attore, dalla critica situazione patrimoniale che la banca emittente stava attraversando da anni, come riportato nella parte narrativa della citazione (in cui si richiamano le delibere adottate negli anni dalla Consob, i report ispettivi della Banca d’Italia e gli stessi comunicati diffusi al pubblico degli investitori dalla banca emittente).

La banca convenuta avrebbe, dunque, intermediato l’acquisto delle predette azioni, senza aver fornito all’investitore alcuna informazione in merito ai fattori di rischio insiti nelle azioni della banca emittente, ai rischi futuri e ai possibili scenari negativi connessi alle strategie e alle operazioni intraprese sul suo capitale sociale.

In particolare, sarebbero state omesse all’investitore numerose informazioni sulle caratteristiche degli strumenti finanziari oggetto di acquisto, tra cui la volatilità del prezzo degli stessi, la loro “dinamica” e i rischi connessi ai *rating* assegnati all’emittente, specie a seguito dei ripetuti *downgrade* operati dalle principali agenzie di *rating* (Standard & Poors, Fitch, Moody’s) nel corso degli anni, anche successivi all’investimento. Siffatte informazioni sono ritenute necessarie per porre l’investitore nelle condizioni di comprendere la natura, le caratteristiche ed i rischi dell’investimento sul prodotto finanziario in parola e adottare decisioni informate.

4.6 Questo giudice ritiene che la doglianza attorea sia fondata nei limiti che di seguito vengono spiegati.

Le specifiche operazioni in contestazione sono state impartite, a mezzo telematico e in via autonoma dall’investitore all’intermediaria, che, all’interno del contratto quadro di riferimento del 25.02.2008, era tenuta a svolgere tanto il servizio di negoziazione su strumenti finanziari (esecuzione, ricezione e



trasmissione ordini), correlato al servizio di deposito a custodia e amministrazione, quanto 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 rimane vincolata alle scelte e alle istruzioni specifiche impartite da quest'ultimo (cfr. art. 32 paragrafo 6, sezione prima, pagina 10, allegato 3 comparsa di costituzione).

Grava tuttavia sull'intermediario un preciso onere di informazione, ex art. 21 T.u.f., tanto prima dell'esecuzione dell'ordine ricevuto dal cliente (cui deve quindi essere comunicata l'adeguatezza dell'operazione e l'eventuale rischio di perdita del capitale) quanto nell'intera costanza del rapporto e ciò in virtù del servizio di consulenza.

Sul punto, la giurisprudenza di legittimità ha precisato come la previsione di un'informazione post-contrattuale, ossia 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).

In questo caso, l'interpretazione dell'art. 21, comma 1 lett. b) T.u.f. consiste nella previsione di un obbligo in capo all'intermediario di "acquisire le informazioni necessarie dai clienti e operare in modo che essi siano sempre adeguatamente informati", ove l'avverbio "sempre" viene inteso non quale sinonimo di "in ogni momento del rapporto". Al contrario, se le parti non pattuiscono un servizio di consulenza da parte dell'intermediario, la norma deve intendersi come riferita ad ogni singolo momento di acquisto.

L'intermediario deve, dunque, adoperarsi affinché il cliente possa compiere un corretto apprezzamento dell'operazione che intende eseguire, della sua natura e dei suoi rischi, compiendo quindi una precisa attività a ciò funzionale.



È solo in tale prospettiva che si giustifica il rimedio della risoluzione del contratto: 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.

4.7 Nel caso di specie, l'attore, nell'ambito di un contratto anche di consulenza, ha impartito numerosi ordini di acquisto, oltre quaranta nel corso di quasi undici anni, e due aumenti di capitale, uno eseguito il 12.07.2014 e l'altro il 20.06.2015.

L'intermediaria, tuttavia, ha prodotto soltanto diciannove degli ordini di acquisto compiuti nell'arco temporale contestato e solo quattro di essi riportano un avviso informativo con la dicitura "Il titolo potrebbe essere soggetto a misure di risoluzione delle crisi delle Banche con possibile riduzione anche totale del valore dello strumento e conseguente perdita dell'intero capitale investito" (cfr. ordini del 5.12.2017, 6.12.2017, 9.02.2018 e 13.03.2018, doc. n. 9 allegato alla comparsa di costituzione).

Rispetto alle altre operazioni, ivi compresi gli aumenti di capitale che non sono stati documentati dall'intermediaria, le informazioni riportate sull'ordine di acquisto risultano del tutto carenti riguardo al rischio specifico insito nelle azioni ordinarie emesse da BMPS, connesso alla peculiare situazione patrimoniale in cui versava l'emittente.

Si tratta di un elemento certamente rilevante che l'intermediaria avrebbe potuto e dovuto evidenziare all'investitore in tempo utile (art. 34, co. 3 Reg. Consob) a consentirgli di comprendere appieno i rischi legati all'operazione finanziaria richiesta, onde assolvere ai doveri informativi imposti ai sensi degli 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.

La convenuta non ha prodotto altra documentazione idonea a provare di aver adeguatamente reso edotto l'investitore del rischio connesso all'operazione impartita, nemmeno esibendo i documenti che



ha allegato di aver messo a disposizione del cliente mediante la piattaforma *on line* di cui al servizio Banca Multicanale (cfr. doc. n. 4 allegato alla comparsa di costituzione).

La violazione, quindi, è consistita nella mancata indicazione e spiegazione al cliente, all'atto della proposta d'ordine, per molte delle operazioni effettuate, di qualunque notizia sui rischi connessi allo strumento finanziario interessato.

Tale violazione costituisce inadempimento del contratto quadro che giustifica la risoluzione del contratto quadro e, conseguentemente, degli ordini di acquisto impugnati e degli aumenti di capitale sottoscritti, indipendentemente dalla valutazione circa il comportamento alternativo dell'investitore nell'ipotesi in cui fosse stato messo a parte del rischio. L'esigenza di protezione sottesa alle norme imperative degli artt. 21 e 23 T.u.f., infatti, è vulnerata dalla condotta inadempiente dell'intermediaria. Alla risoluzione del contratto, deve dunque conseguire l'accoglimento della domanda di ripetizione di quanto corrisposto dal correntista nei termini di cui si dirà.

5. L'eccezione di prescrizione della domanda di risoluzione

██████████, infatti, eccepisce l'intervenuta prescrizione delle domande di ripetizione e di risarcimento del danno proposte da ██████████ ██████████, sostenendo che il termine prescrizionale deve decorrere, per ciascun investimento, dalla data della sua esecuzione sino al primo atto interruttivo, costituito dal reclamo del 16.03.2023.

L'eccezione della convenuta deve essere accolta.

La prescrizione dell'azione di risoluzione, in applicazione del principio ex art. 2946 c.c. per cui il termine decorre da quando il diritto può essere fatto valere, deve infatti essere individuato nel momento in cui si è verificato l'inadempimento dell'intermediario agli obblighi informativi sullo stesso gravanti



e, pertanto, nella data di esecuzione dell'ordine di investimento (cfr. Cass. sent. 14019 del 26.05.2025 Rv. 674834-01).

Dunque, l'azione di ripetizione delle somme corrisposte dall'investitore per l'acquisto dei titoli BMPS e per gli aumenti di capitale nel patrimonio della medesima emittente deve essere limitata alle operazioni eseguite dopo il 16.03.2013.

Per l'effetto, [REDACTED] va condannata a pagare nei confronti di [REDACTED] [REDACTED] la somma di € 56.961,41, oltre interessi legali dalla data di esecuzione di ogni singolo ordine di acquisto oggetto di ripetizione sino al saldo effettivo e, quindi, dal 25.3.2013 su € 991,68, dal 2.7.2013 su € 513,41, dal 9.8.2013 su € 726,46, dal 12.8.2013 su € 423,51, dal 17.6.2014 su € 1.244,07, dal 12.7.2014 su € 5.992,00, dal 21.7.2014 su € 1.334,91, dall'11.8.2014 su € 2.379,91, dal 14.8.2014 su € 1.086,91, dal 12.9.2014 su € 1.154,91, dal 19.9.2014 su € 1.069,91, dal 17.10.2014 su € 916,91, dal 27.10.2014 su € 904,91, dal 30.10.2014 su € 811,41, dal 12.6.2015 su € 8.000,00, dal 18.6.2015 su € 2.051,18, dal 14.10.2015 su € 1.709,18, dal 15.10.2015 su € 1.603,18, dal 23.10.2015 su € 1.639,18, dal 28.10.2015 su € 1.679,18, dal 9.11.2015 su € 770,58, dal 9.11.2015 su € 858,60, dal 12.11.2015 su € 1.544,18, dal 17.11.2015 su € 1.497,18, dal 19.11.2015 su € 1.481,18, dal 25.11.2015 su € 1.459,18, dal 27.11.2015 su € 1.466,18, dal 7.12.2015 su € 1.465,18, dal 9.12.2015 su € 1.381,18, dall'11.12.2015 su € 1.261,18, dal 16.12.2015 su € 1.189,18, dal 31.12.2015 su € 629,68, dal 4.1.2016 su € 629,68, dal 13.1.2016 su € 1.025,18, dal 10.3.2016 su € 1.049,18, dal 6.4.2016 su € 1.007,18, dall'8.7.2016 su € 297,98, dal 7.12.2017 su € 439,28, dall'8.12.2017 su € 200,77, dall'8.12.2017 su € 121,21, dal 13.2.2018 su € 553,68, dal 15.3.2018 su € 1.083,68, dal 20.01.2021 su € 1.676,48.

6. Sul risarcimento del danno



In merito invece alle domande risarcitorie circa l'omessa valutazione dell'adeguatezza delle operazioni eseguite dall'intermediaria e all'applicazione di costi e spese occulte, questo giudice ritiene che non sussista la responsabilità della convenuta rispetto alle condotte contestate.

6.1 Occorre infatti rilevare come nel corso del rapporto negoziale la banca abbia documentato di aver proceduto ad una periodica profilazione dell'investitore, in particolare negli anni 2008 (contestualmente alla stipulazione del contratto di intermediazione), 2011, 2018 e 2021.

Il profilo del cliente a far tempo dall'anno 2011, prima dell'esecuzione dell'ordini di investimento di cui è causa, si è modificato in "dinamico", avendo dichiarato l'investitore di poter sopportare il rischio di una perdita alta, a fronte del perseguimento di un rendimento molto elevato.

Le operazioni intermedie dalla convenuta, di cui è provata la rischiosità e pur in assenza di adeguata informativa, si manifestano adeguate alle dichiarazioni rese da [REDACTED] [REDACTED] in sede di profilazione.

La convenuta, inoltre, mediante l'aggiornamento periodico della profilazione, ha adempiuto ai doveri di verifica dell'adeguatezza delle operazioni impartite dal cliente.

6.2 Quanto alla lamentata omessa indicazione dei costi di gestione, la convenuta ha provato di aver portato a conoscenza della sua controparte contrattuale i termini e i costi di gestione dell'attività di intermediazione (cfr. docc. nn. 3, 8 e 12 allegati alla comparsa di costituzione e risposta), riportati altresì negli atti di conferma ordine e riepiloghi di investimento.

7. Sulle domande subordinate della convenuta

[REDACTED] chiede, in caso di accoglimento delle domande attoree, che venga accertato il concorso colposo del cliente nella determinazione o nell'aggravamento del danno ex art. 1227 c.c. per non avere disinvestito i titoli azionari ovvero per non aver provveduto tempestivamente.



7.1 In particolare, la durata ultradecennale del rapporto negoziale tra le parti e l'acquisto continuativo dei titoli di cui l'attore deduce la nocività provverebbero la natura colposa della condotta del cliente nell'aggravamento del danno patito.

Questo giudice ritiene di aderire tuttavia all'orientamento giurisprudenziale che afferma come l'intermediario che sia rimasto inadempiente agli obblighi informativi previsti dalla legge riguardo a operazioni rischiose o inadeguate, non può invocare l'attenuazione della sua responsabilità ex art. 1227 c.c. per non aver l'investitore provveduto a revocare gli investimenti (Cass. ord. 8353 del 23.03.2023 Rv. 667429-01).

Siffatto principio è stato altresì applicato ove sia coinvolto, come nel caso di specie, un investitore aduso a operazioni finanziarie a rischio elevato, poiché i doveri informativi dell'intermediario non vengono meno per effetto della condotta del cliente, trovando la loro ragione giustificativa nell'obiettivo del riequilibrio dell'asimmetria del patrimonio conoscitivo delle parti in favore dell'investitore medesimo, al fine di consentirgli una scelta realmente consapevole (Cass. ord. 35789 del 6.12.2022 Rv. 666136-02).

La domanda della convenuta deve pertanto essere respinta.

7.2 Quanto alla domanda di restituzione, anche in compensazione, dei titoli o controvalore degli stessi, delle cedole corrisposte, dei dividendi maturati e dei benefici fiscali originati dagli investimenti compiuti dall'attore, la convenuta non ha provato il *quantum* della somma richiesta in compensazione, pertanto, non può essere accolta.

8. Le spese di lite



La domanda dell'attrice va dunque accolta nei limiti e per le ragioni esposte in narrativa, conseguentemente le spese di lite devono essere poste a carico della convenuta, dovendo applicarsi il principio della soccombenza.

L'accoglimento dell'eccezione di prescrizione avanzata dalla convenuta giustifica, tuttavia, una parziale compensazione delle stesse, nella misura di un terzo.

Per l'effetto, condanna parte convenuta alla rifusione delle spese processuali, liquidate in complessivi euro 2.703,26, oltre c.p.a. e IVA di cui euro 352,60 per spese generali in favore di [REDACTED] [REDACTED] (importi già al netto della compensazione nella misura di un terzo) e in euro 759,00 per anticipazioni.

P.Q.M.

Il Tribunale di Milano, in composizione monocratica, definitivamente pronunciando ogni altra domanda ed eccezione rigettata e disattesa, così provvede:

1. accoglie la domanda di [REDACTED] [REDACTED] nei confronti di [REDACTED] e, per l'effetto dichiara la risoluzione del contratto stipulato tra le parti il 25.02.2008;
2. dichiara la prescrizione dell'azione di ripetizione svolta dall'attore nei confronti della convenuta rispetto agli ordini di acquisto eseguiti dal 8.11.2011 al 16.03.2013;
3. conseguentemente, condanna [REDACTED] a pagare nei confronti di [REDACTED] [REDACTED] la somma di € 56.961,41, oltre interessi legali dalla data di esecuzione di ogni singolo ordine di acquisto oggetto di ripetizione sino al saldo effettivo e quindi a decorrere dal dal 25.3.2013 su € 991,68, dal 2.7.2013 su € 513,41, dal 9.8.2013 su € 726,46, dal 12.8.2013 su € 423,51, dal 17.6.2014 su € 1.244,07, dal 12.7.2014 su € 5.992,00, dal 21.7.2014 su € 1.334,91, dall'11.8.2014 su € 2.379,91, dal 14.8.2014 su € 1.086,91, dal 12.9.2014 su € 1.154,91, dal 19.9.2014 su € 1.069,91, dal 17.10.2014 su € 916,91, dal 27.10.2014 su € 904,91, dal



30.10.2014 su € 811,41, dal 12.6.2015 su € 8.000,00, dal 18.6.2015 su € 2.051,18, dal 14.10.2015 su € 1.709,18, dal 15.10.2015 su € 1.603,18, dal 23.10.2015 su € 1.639,18, dal 28.10.2015 su € 1.679,18, dal 9.11.2015 su € 770,58, dal 9.11.2015 su € 858,60, dal 12.11.2015 su € 1.544,18, dal 17.11.2015 su € 1.497,18, dal 19.11.2015 su € 1.481,18, dal 25.11.2015 su € 1.459,18, dal 27.11.2015 su € 1.466,18, dal 7.12.2015 su € 1.465,18, dal 9.12.2015 su € 1.381,18, dall'11.12.2015 su € 1.261,18, dal 16.12.2015 su € 1.189,18, dal 31.12.2015 su € 629,68, dal 4.1.2016 su € 629,68, dal 13.1.2016 su € 1.025,18, dal 10.3.2016 su € 1.049,18, dal 6.4.2016 su € 1.007,18, dall'8.7.2016 su € 297,98, dal 7.12.2017 su € 439,28, dall'8.12.2017 su € 200,77, dall'8.12.2017 su € 121,21, dal 13.2.2018 su € 553,68, dal 15.3.2018 su € 1.083,68, dal 20.01.2021 su € 1.676,48;

4. condanna parte convenuta alla rifusione delle spese processuali, liquidate in complessivi euro 2.703,26, oltre c.p.a. e IVA di cui euro 352,60 per spese generali in favore di [REDACTED] [REDACTED] (importi già al netto della compensazione nella misura di un terzo) e in euro 759,00 per anticipazioni.

Così deciso in Milano, 3 febbraio 2026

Il Giudice

Francesco Ferrari

