N.R.G. 54438/2021

REPUBBLICA ITALIANA

IN NOME DEL POPOLO ITALIANO

TRIBUNALE ORDINARIO DI ROMA

SEZIONE XVI CIVILE

Il Giudice, in persona della dott.ssa **Enrica Ciocca,** ha pronunciato la seguente

S E N T E N Z A

nel procedimento civile di I grado iscritto al n. 54438/2021 del Ruolo Generale degli Affari Civili, promosso da:

[redacted], C.F. [redacted], nato a [redacted] il [redacted], residente in [redacted] alla piazza [redacted], rappresentato e difeso dall'Avv. [redacted] e dall'Avv. [redacted], elettivamente domiciliato presso lo studio professionale del primo in [redacted] alla via [redacted], come da procura depositata in via telematica unitamente all'atto di citazione

ATTORE

contro

BANCA [redacted], C.F. [redacted], P.I. [redacted], con sede legale in [redacted] alla piazza [redacted], in persona del legale rappresentante *pro tempore*, rappresentata e difesa dall'Avv. [redacted], dall'Avv. [redacted], dall'Avv. [redacted] e dall'Avv. [redacted], elettivamente domiciliata presso il loro studio professionale in [redacted] alla via [redacted], come da procura depositata in via telematica unitamente alla comparsa di costituzione

CONVENUTA

OGGETTO: 146231 - Intermediazione mobiliare

CONCLUSIONI DELLE PARTI

PARTE ATTRICE: *"Voglia l'Ecc.mo Tribunale adito, contrariis reiectis, così giudicare:*
In via principale:
- accertare e dichiarare la nullità del 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 acquisto e di vendita di azioni ordinarie MPS oggetto di causa;

- accertare e dichiarare la mancanza dei relativi ordini di acquisto e di vendita direttamente impartiti dal sig. [redacted] a Banca [redacted] e, per l'effetto, accertare e dichiarare la nullità delle singole operazioni di acquisto e di vendita di azioni ordinarie MPS oggetto di causa;
- accertare e dichiarare la nullità del contratto per la prestazione dei servizi di investimento, nonché delle singole 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 e di vendita di azioni ordinarie MPS oggetto di causa;
- accertare e dichiarare la nullità del 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 e di vendita di azioni ordinarie MPS oggetto di causa;
e, per l'effetto di quanto accertato e dichiarato ai punti precedenti, anche in via alternativa tra loro
- condannare Banca [redacted] a restituire in favore del sig. [redacted] Euro 105.178,99, a titolo di restituzione dell'indebito, ovvero la maggiore o minore somma che sarà ritenuta di giustizia, oltre interessi legali e rivalutazione monetaria;
In via subordinata:
- accertare e dichiarare, per le ragioni illustrate in atti, la responsabilità di Banca [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, previsti dal Regolamento Consob n. 16190/07 (artt. 27, 28, 29, 31, 32, 34, 37, 53 e successivi aggiornamenti ai sensi del Regolamento Consob n. 20307/18, con particolare riguardo all'art. 36), dall'art. 21 del T.U.F., dal Codice del Consumo, dagli artt. 23-24 del Provvedimento del 29 ottobre 2007 - pubblicato nella Gazz. Uff. 2 novembre 2007, n. 255 ed emanato dalla Banca d'Italia e dalla Consob e/o dagli artt. 1176, 1175 c.c.;
- accertare e dichiarare, per le ragioni illustrate in atti, la responsabilità di Banca [redacted] per violazione degli obblighi di cui al T.U.F. ed al Regolamento Consob n. 16190/2007 (artt. 39, 40, 41 e 42 e successivi aggiornamenti ex artt. 40-42 del Regolamento Consob n. 20307/2018) in tema di adeguatezza e/o di appropriatezza degli investimenti;
- accertare e dichiarare la violazione del conflitto di interesse ex art. 1395 c.c.;
e, per l'ulteriore e conseguente effetto dei punti precedenti, anche in via alternativa tra loro
- dichiarare la risoluzione del contratto per la prestazione dei servizi di investimento e/o dei successivi ordini di acquisto e di vendita di azioni ordinarie MPS oggetto di causa e condannare Banca [redacted] al risarcimento del danno quantificato in Euro 105.178,99 ovvero alla maggiore o minore somma che sarà ritenuta di giustizia, oltre interessi legali e rivalutazione monetaria;
In via ulteriormente subordinata:
- accertare e dichiarare la responsabilità aquiliana della Banca [redacted] e, per l'effetto, condannare quest'ultima al risarcimento a favore del sig. [redacted] del danno quantificato in Euro 105.178,99, a titolo di perdite subite sugli strumenti finanziari emessi dalla convenuta, ovvero alla maggiore o minore somma che sarà ritenuta di giustizia, oltre interessi legali 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.
In via istruttoria:
- desumere argomenti di prova ai sensi dell'art. 116 c.p.c.

- ammettere consulenza tecnica d'ufficio (CTU) sui quesiti che verranno proposti in fase istruttoria e con espressa riserva di ogni ulteriore domanda, deduzione, produzione documentale ed istanza, anche istruttoria."

PARTE CONVENUTA: *"Piaccia all'Ill.mo Tribunale adito, respinta ogni contraria e diversa istanza, eccezione e deduzione, per le ragioni illustrate in narrativa,*
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 del sig. [redacted]*;*
in via preliminare, nel merito: rigettare le domande avversarie in quanto prescritte in relazione alle operazioni di acquisto di azioni BMPS posteriori all'8 settembre 2016;
in via principale, nel merito: dichiarare improponibili e/o inammissibili, nonché 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 l'Attore a restituire alla Banca (i) le azioni BMPS per cui è causa tutt'ora detenute ovvero gli importi eventualmente percepiti per la relativa vendita; (ii) i dividendi percepiti medio tempore dall'Attore, nell'importo che risulterà accertato nel corso del giudizio; (iii) le plusvalenze realizzate dall'Attore con gli altri titoli, acquistati sulla base del medesimo contratto quadro, per l'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 Banca [redacted] *al sig.* [redacted] *(i) i danni che lo stesso ha 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 dal sig.* [redacted]*, nell'importo che risulterà accertato nel corso del giudizio; (iii) le plusvalenze realizzate dal sig.* [redacted] *con i titoli acquistati sulla base dei medesimi contratti di investimento, per l'importo che verrà quantificato in corso di causa, il tutto oltre interessi e rivalutazione (se dovuti);*
in ogni caso: condannare il sig. [redacted] *a rifondere a favore di Banca* [redacted] *spese (ivi comprese le spese di CTU dalla stessa versate, per Euro 3.774,55) e compensi relativi al presente giudizio, oltre IVA e CPA come per legge".*

MOTIVI DI FATTO E DI DIRITTO DELLA DECISIONE

1. Con atto di citazione notificato in data 8.9.2021 [redacted] conveniva in giudizio innanzi all'intestato Tribunale la Banca [redacted], in persona del legale rappresentante *pro tempore*, esponendo in fatto:

- che nel periodo compreso tra il 24.6.2016 ed il 31.7.2019 la Banca [redacted] aveva eseguito diverse operazioni di vendita di titoli azionari ordinari emessi dalla stessa banca (ISIN: IT0005092165 fino al raggruppamento del 28.11.2016 e successivamente e ISIN: IT0005218752) regolate sul conto corrente n. 611245 intrattenuto dal [redacted] presso la citata Banca, conto corrente collegato al deposito titoli n. 08371/136;

- che la condotta tenuta dalla Banca nell'esecuzione delle suindicate operazioni aveva cagionato all'attore un danno di € 105.178,99;
- che, stante la rilevante entità delle perdite subite e al fine di valutare la regolarità e la legittimità delle citate operazioni, aveva affidato alla Martingale Risk Italia s.r.l. il compito di effettuare delle verifiche, tanto che in data 6.9.2021 era stata inviata alla Banca apposita richiesta di consegna della documentazione contrattuale e contabile ex art. 119 TUB, afferente alle operazioni di investimento in strumenti finanziari effettuate dalla Banca [redacted] sui rapporti intestati al [redacted], richiesta che era tuttavia rimasta priva di esito;
- che il [redacted], qualora debitamente informato, avrebbe omesso di investire in titoli azionari emessi dalla Banca Monte dei Paschi di Siena
- che i tentativi di comporre bonariamente la controversia avevano avuto esito negativo.

Tanto premesso in fatto, il [redacted], premesso di aver agito nell'effettuare gli investimenti sopra descritti, in qualità di consumatore, eccepiva:
- la insussistenza di un valido contratto quadro abbinato al conto corrente n. 611245 ed al deposito titoli n. 08371/136, con conseguente nullità delle operazioni di investimento in strumenti finanziari per violazione dell'art. 23 TUF;
- la nullità delle operazioni effettuate dalla Banca per insussistenza di validi e specifici ordini di investimento impartiti dal [redacted], nonché per insussistenza di attestazioni di avvenuta esecuzione degli stessi;
- la nullità delle operazioni finanziarie di investimento per mancata indicazione della clausola di recesso ex art. 30 TUF nonché ex art. 67 del codice del consumo, stante l'inderogabilità della previsione del c.d. *ius poenitendi* a favore del contraente consumatore;
- la violazione degli obblighi informativi, di diligenza, correttezza e trasparenza, in quanto la Banca aveva dato corso alle operazioni di investimento senza aver fornito preventivamente al [redacted] le necessarie informazioni in merito alla natura, alle caratteristiche, alla provenienza ed al rischio, anche collegato all'andamento economico dell'emittente, insito nei titoli, in violazione degli artt. 1175 e 1375 c.c. nonché dell'art. 21 TUF;
- la violazione da parte della Banca degli obblighi informativi successivi all'investimento;
- la diffusione di false informazioni circa le problematiche patrimoniali, finanziarie ed organizzative che affliggevano la Banca quale istituto emittente i titoli azionari in oggetto, come accertato anche dalla CONSOB con plurime delibere, fino alla sospensione dei titoli BMPS dal 23 dicembre 2016 al 25 ottobre 2017, sicché la mistificata rappresentazione al

mercato dello stato finanziario e patrimoniale di Banca [redacted] tramite bilanci, semestrali e comunicati price sensitive inveritieri, redatti e pubblicamente divulgati dalla stessa aveva portato alla formazione sul mercato di prezzi non coerenti con il profilo di rischio dei titoli in parola, con conseguente ingiusto danno in capo al [redacted], che era stato indotto a sottostimare rischi assolutamente rilevanti negli strumenti finanziari emessi dalla Banca e quindi indotto dalla stessa all'acquisto di strumenti a lui non consoni;
- la violazione degli artt. 20 e 22 del codice del consumo in materia di pratiche commerciali scorrette nella forma di "omissioni ingannevoli", configurabili nei casi in cui il professionista omette di fornire indicazioni utili al consumatore per limitarne quella "decisione consapevole" che, in presenza di tutte le informazioni necessarie, "non avrebbe altrimenti preso";
- la mancata informazione da parte della Banca sul fatto che il raggruppamento delle azioni emesse da BMPS ed avvenute, da ultimo, alla data del 28/11/2016 (c.d. reverse stock split), così come approvato dall'Assemblea degli azionisti di Banca [redacted], era stato eseguito per frenare il crollo del valore delle azioni emesse dall'Emittente;
- l'omessa informazione del cliente sulla grave situazione di crisi della banca, che non aveva consentito al [redacted] di valutare adeguatamente la necessità del disinvestimento;
- la violazione degli obblighi di cui al TUF ed ai regolamenti CONSOB n. 16190/2007 e n. 20307/2018 in tema di adeguatezza e appropriatezza degli investimenti;
- la omessa profilazione del cliente;
- la violazione delle norme dettate in tema di conflitto di interessi, deducendo che la banca aveva omesso di informare il [redacted] dell'esistenza, delle modalità e delle conseguenze del conflitto di interessi che le operazioni di acquisto in analisi avrebbero prodotto, aveva violato l'obbligo di organizzarsi in modo tale da ridurre al minimo il rischio di conflitti di interesse; in situazione di conflitto, la banca aveva violato l'obbligo di agire in modo da assicurare comunque al cliente trasparenza ed equo trattamento, come previsto dall'art. 21, comma 1, lett. c) T.U.F., non aveva gestito le ragioni conflittuali, adottando idonee misure organizzative, in modo da evitare che tali conflitti di interesse potessero incidere negativamente sugli interessi dell'odierno attore e non lo aveva informato di tale situazione conflittuale in modo chiaro ed esaustivo;
- la sussistenza di profili di responsabilità aquiliana in capo alla Banca per le violazioni commesse in materia di manipolazione di mercato e abuso di informazioni privilegiate ai sensi della direttiva 2003/6/CE, del regolamento UE n. 596/2014, del TUF e dei regolamenti CONSOB (n. 11768/98 e n. 11971/99), avendo diffuso sul mercato informazioni false

sull'andamento del titolo azionario Banca Monte dei Paschi di Siena, sul rating attribuito alla Banca, sui risultati di bilancio e sulla contabilizzazione dei crediti.

Parte attrice concludeva, quindi, come in epigrafe riportato.

2. - Con comparsa depositata in data 11.1.2022 si costituiva in giudizio la Banca [redacted], in persona del legale rappresentante *pro tempore*, deducendo:

- che il [redacted] aveva sottoscritto con la Banca: a) il 9.7.1999 il contratto di conto corrente; b) il 4.11.1999 il contratto di deposito titoli e custodia, nonché il relativo contratto per la prestazione dei servizi di investimento n. 3029198, entrambi aggiornati e confermati in data 17.4.2003; c) il 6.10.2008 il contratto per la prestazione dei servizi di investimento n. 379029198;

- che il [redacted] si era, invero, limitato ad indicare il frangente temporale in cui erano intervenuti le contestate operazioni di investimento, avvenute in dipendenza dell'intermediazione della Banca;

- che il [redacted] aveva compiuto numerosi altri ordini, diversi da quelli oggetto di contestazione, sulla base dei medesimi contratti quadro di cui aveva lamentato l'invalidità;

- che dall'esame della serie di contabili prodotta in atti da controparte era emerso che il [redacted], previa completa ed adeguata informativa da parte della Banca, aveva acquistato a mezzo internet le seguenti azioni ordinarie della Banca Monte dei Paschi di Siena (ISIN: IT0001334857):

a) n. 20.000 in data 24.6.2016 per un controvalore di € 9.200,00;

b) n. 20.000 in data 24.6.2016 per un controvalore di € 9.084,00;

c) n. 20.000 in data 24.6.2016 per un controvalore di € 9.084,00;

d) n. 20.000 in data 25.6.2016 per un controvalore di € 9.084,00;

e) n. 20.000 in data 25.6.2016 per un controvalore di € 9.140,00;

f) n. 20.000 in data 27.6 2016 per un controvalore di € 8.288,00;

g) n. 5.000 in data 27.6.2016 per un controvalore di € 2.037,00;

h) n. 5.000 in data 27.6.2016 per un controvalore di € 1.968,00;

i) n. 5.000 in data 28.6.2016 per un controvalore di € 2.022,00;

l) n. 10.000 in data 30.6.2016 per un controvalore di € 3.850,00;

m) n. 10.000 in data 30.6.2016 per un controvalore di € 3.873,00;

n) n. 40.000 in data 7.7.2016 per un controvalore di € 11.391,95;

o) n. 30.000 in data 9.8.2016 per un controvalore di € 7.735,00;

p) n. 40.000 in data 10.8.2016 per un controvalore di € 9.920,00;

q) n. 55.000 in data 6.9.2016 per un controvalore di € 13.145,00;

r) n. 30.000 in data 8.10.2016 per un controvalore di € 4.900,48;
s) n. 2.000 in data 12.2.2018 per un controvalore di € 7.164,00;
t) n. 1.000 in data 13.2.2018 per un controvalore di € 3.582,00;
u) n. 500 in data 13.2.2018, per un controvalore di Euro 1.722,00;
v) n. 500 in data 27.2.2018 per un controvalore di € 1.600,00;
z) n. 2.100 in data 23.4.2018 per un controvalore di € 5.635,00;
aa) n. 1.000 in data 21.5.2018 per un controvalore di € 2.866,00;
bb) n. 4.200 in data 17.10.2018 per un controvalore di € 7.362,00;
cc) n. 4.200 in data 15.3.2019 per un controvalore di € 5.315,10;
dd) n. 600 in data 31.7.2019 per un controvalore di € 837,25;
- che le operazioni in oggetto non erano state contestate in alcun modo per anni.

Tanto premesso in fatto, la Banca convenuta eccepiva:
- la improcedibilità dell'avversa domanda per il mancato esperimento della procedura di mediazione obbligatoria;
- la inammissibilità delle domande avversarie per carenza dei relativi presupposti processuali, in quanto il [redacted] non aveva provato di essere ancora in possesso dei titoli azionari per cui è causa;
- la prescrizione delle domande di nullità e di responsabilità extracontrattuale con riferimento alle operazioni compiute anteriormente al quinquennio antecedente alla notifica dell'atto di citazione, segnatamente tra il 24 giugno 2016 e il 6 settembre 2016, precisando che il relativo termine era decorso dalla data dei singoli ordini e che non era stato interrotto dall'invio, da parte del [redacted], dell'istanza ex art. 119 del D.Lgs. n. 385/1993, in quanto non corredata delle ricevute p.e.c. di accettazione e avvenuta consegna e priva di riferimento alle domande proposte nel presente giudizio;
- l'impossibilità di sovrapporre eventuali profili di responsabilità della Banca [redacted] quale istituto emittente e quale intermediario finanziario;
- l'insussistenza delle condotte decettive lamentate da controparte;
- il corretto adempimento degli obblighi informativi gravanti sull'intermediario, il quale forniva al cliente un quadro completo delle informazioni disponibili al mercato al momento dell'investimento;
- la sussistenza di validi contratti quadro di intermediazione mobiliare sottoscritti dal cliente, nei quali lo stesso affermava di aver ricevuto tutta la documentazione indicata nei rispettivi frontespizi;

- la natura c.d. selettiva delle nullità ex art. 23 TUF dedotte dall'attore, con conseguente violazione del principio di buona fede ed inammissibilità dell'azione in dipendenza della c.d. *exceptio doli generalis* sollevata dalla convenuta, in quanto il [redacted], dopo aver tratto per anni consistenti guadagni da altre operazioni effettuate sulla base dei medesimi contratti quadro, aveva poi, a fronte di altri investimenti dall'esito insperato, dedotta l'invalidità di questi;
- la intervenuta ratifica delle operazioni oggetto del presente giudizio, avuto riguardo alle condotte del [redacted], segnatamente gli ordini di acquisto sottoscritti dal cliente, che rinviano ai contratti quadro in essere tra le parti, gli ulteriori investimenti dell'attore e l'accredito delle cedole rinvenienti dagli investimenti in esame;
- la regolarità degli ordini di acquisto, asseritamente effettuati in assenza di ordini di investimento, di attestazioni cartacee, di registrazioni telefoniche o di ordini telematici, in quanto disposti a mezzo internet (c.d. home banking);
- l'avvenuta trasmissione all'attore, da parte della convenuta, di idonei avvisi recanti le informazioni afferenti ai relativi ordini nonché di rendiconti trimestrali recanti le informazioni in merito alle operazioni di investimento realizzate nel periodo di riferimento;
- la mancata applicabilità della previsione di cui all'art. 30, comma settimo TUF alle operazioni compiute a mezzo internet, in quanto non compiute "fuori sede", ferma restando la mancanza di prova che le operazioni *de quibus* siano state effettuate fuori dei locali della banca;
- la non applicabilità al caso di specie dell'art. 67 del D.Lgs. n. 20/2005 (codice del consumo), essendo stata prevista al riguardo la disciplina speciale del recesso in caso di negoziazioni avvenute fuori dei locali commerciali dell'intermediario;
- la non applicabilità al caso di specie delle valutazioni di adeguatezza e appropriatezza, comunque effettuate con esito positivo, in quanto la Banca aveva svolto servizi di mera esecuzione o ricezione di ordini (c.d. "execution only"), ai sensi dell'art. 43 dei regolamenti Consob del 2007 e del 2018. *Ad abundantiam*, la convenuta evidenziava che i titoli azionari *de quibus* costituivano investimenti adeguati al profilo di rischio del [redacted], avuto riguardo ai suoi investimenti pregressi e alle sue dichiarazioni all'atto dell'acquisto dei titoli;
- l'adempimento da parte della Banca degli obblighi informativi c.d. attivi sulla stessa gravanti in qualità di intermediaria finanziaria, poiché: a) nelle schermate di acquisto visualizzate dal [redacted] prima della formalizzazione degli ordini erano stati indicati il codice ISIN dell'emissione interessata e le informazioni sul livello di rischio dell'investimento, sulla sua liquidità e sulla sua complessità; b) il codice ISIN era stato

riportato nelle note informative trasmesse il giorno successivo a quello di esecuzione dell'ordine; c) in ciascuno dei rendiconti trasmessi al [redacted] all'esito di ciascuno degli investimenti era stato indicato che la classe di rischio era elevata e che si trattava di strumenti liquidi;

- il corretto adempimento degli obblighi informativi successivamente al perfezionamento delle operazioni di investimento, in quanto la Banca, nella qualità di intermediaria, non era tenuta ad informare il cliente circa il mutamento della classe di rischio successivamente alla conclusione del contratto ed in quanto gli obblighi di informativa dell'emittente erano stati assolti attraverso la pubblicazione di comunicati stampa nella sezione c.d. *investor relations*;
- la regolare profilatura del [redacted] mediante questionari MIFID raccolti dalla Banca e da questo sottoscritti anteriormente agli investimenti;
- l'infondatezza dell'asserita violazione, da parte dell'odierna convenuta, delle norme in tema di conflitto di interessi, in quanto il [redacted] era stato correttamente informato della sua sussistenza;
- la parziale prescrizione delle doglianze in punto di responsabilità aquiliana per abuso di informazioni privilegiate, manipolazione dal mercato e falsità presenti nell'informativa diffusa al mercato dalla Banca nella sua qualità di emittente;
- la infondatezza delle doglianze in punto di responsabilità aquiliana per abuso di informazioni privilegiate, manipolazione dal mercato e falsità presenti nell'informativa diffusa al mercato dalla Banca nella sua qualità di emittente, in quanto tali informazioni erano pubbliche e notorie;
- la mancata incidenza causale dalle presunte falsità evidenziate dalle delibere Consob n. 18924 del 21.5.2014, n. 19459 dell'11.12.2015 e n. 20344 del 15.3.2018 sulle operazioni di investimento effettuate dal [redacted];
- il superamento di ogni questione in ordine alla modalità di contabilizzazione delle operazioni *Alexandria* e *Santorini* dal momento che gli investimenti in oggetto erano sono stati posti in essere oltre sei mesi dopo l'adozione della delibera della Consob n. 19459 dell'11 dicembre 2015 e dalla pubblicazione del comunicato stampa da parte della banca con cui comunicava il proprio adeguamento alla suddetta delibera, sicché nessun investitore avrebbe potuto avere alcun dubbio in ordine alla rappresentazione contabile dell'operazione Alexandria (nonché della consimile operazione Santorini), essendo da quel momento una sola – ossia quella a "saldi chiusi" – la modalità di contabilizzazione ritenuta conforme dalla Consob e adottata da BMPS;

- che dallo stress test cui era stata sottoposta la convenuta – in cui i valori degli esercizi precedenti servono solo come "base di partenza" delle simulazioni e non vengono in alcun modo emendati – non potevano trarsi indicazioni sull'attendibilità dei bilanci degli anni precedenti, fermo restando che la maggior parte degli acquisti dell'attore erano successivi allo svolgimento dello stress test, sicché, a parte i primi acquisti, il [redacted] aveva disposto le operazioni di investimento nella piena consapevolezza delle risultanze dello stress test;
- che le maggiori svalutazioni effettuate alla fine del 2016 risentivano delle pressioni dell'Autorità di vigilanza affinché la Banca riducesse il valore contabile dei crediti deteriorati, per facilitarne la cessione sul mercato;
- la insussistenza del nesso causale fra il denunciato illecito ed il danno asseritamente subito, poiché è configurabile un danno da alterazione del quadro informativo soltanto se: una società non diffonda informazioni che avrebbero avuto un effetto negativo sul prezzo del titolo; un investitore acquisti il titolo a un prezzo più elevato di quello che avrebbe pagato in presenza di un corretto quadro informativo; dopo la diffusione delle informazioni precedentemente occultate il prezzo del titolo si attesti a un livello inferiore, provocando in tal modo una perdita in capo all'investitore, circostanze che non si erano verificate nel caso di specie;
- che gli investimenti erano successivi alla comunicazione fatta dalla Banca d'Italia a gennaio 2013, contenente il resoconto dell'attività di vigilanza svolta dalla stessa su BMPS, in cui erano state menzionate le tematiche sollevate dal [redacted]: tali informazioni erano, dunque, note al mercato sin da gennaio 2013, evidenziando che gli investimenti erano successivi al *restatement* di bilancio effettuato in data 6 febbraio 2013, con cui è stato retrospettivamente corretto il valore iniziale di iscrizione contabile delle passività contratte con le operazioni strutturate Santorini, Alexandria e Nota Italia;
- la erronea quantificazione del risarcimento del danno asseritamente dovuto, comunque da ridursi ex art. 1227 c.c. nonché in base al beneficio fiscale riconosciuto al [redacted] ex art. 6 comma quinto del d.lgs. n. 461/1997, in base ai dividendi *medio tempore* percepiti ed in base alle plusvalenze realizzate attraverso gli altri investimenti effettuati sulla base dei medesimi contratti quadro, e non colpiti da nullità, oltre interessi e rivalutazione qualora dovuti.

3. Esperiti gli incombenti preliminari, all'udienza del 31.1.2022, tenutasi in modalità cartolare, il giudice assegnava il termine di giorni 15 per l'esperimento della procedura di mediazione obbligatoria, conclusasi con esito negativo.

Con la memoria art. 183, comma VI, n. 1 c.p.c. il [redacted] precisava di aver integralmente dismesso le azioni oggetto di causa il 3.12.2019 e di aver subito la perdita complessiva di €

105.158,99. Contestava l'avversa eccezione di prescrizione, osservando che alla nullità, ancorché relativa, è applicabile il regime di imprescrittibilità di cui all'art. 1442 c.c. e che il termine di prescrizione delle azioni di annullamento e risarcitoria era decorso non dalla data dei singoli ordini, ma da quella in cui l'investitore aveva avuto contezza dell'avversa condotta inadempiente e illecita, quindi dalla data in cui era stata redatta la c.t.p. attorea. Contestava la natura di contratti quadro dei documenti prodotti dalla controparte, evidenziando che il doc. n. 1 portante la data del 9 luglio 1999 prodotto *ex adverso*, peraltro non sottoscritto dal [redacted] in ogni sua pagina, era un documento di sintesi riportante al suo interno talune clausole contrattuali relative ad un mero rapporto di conto corrente; il doc. 2 era volto a disciplinare il solo il deposito dei titoli a custodia, proprio di ogni rapporto di conto corrente; il doc. 3 non era qualificabile come un valido ed efficace contratto quadro, constando di soli due fogli, spaiati e distinti, oltre che privi di numerazione progressiva, aggregati dalla convenuta all'interno di un unico file digitale, evidenziando che i documenti nn. 3 e 4 non erano conformi al regolamento Consob n. 16190/07, né al successivo regolamento Consob n. 20307/18.

Il [redacted] contestava l'applicabilità al caso di specie dell'istituto della convalida del contratto nullo, non suscettibile di applicazione in via analogica, evidenziando la mancanza di prova della disposizione degli ordini di acquisto e di vendita di strumenti finanziari attraverso i canali telematici della Banca, l'incompletezza e l'inattendibilità del questionario MIFID prodotto dalla Banca, in quanto la quasi totalità delle domande e delle risposte attribuite al [redacted] erano state digitalmente selezionate dai funzionari della Banca e non visionate né firmate per accettazione dal cliente. L'attore riteneva, inoltre, applicabile la disciplina del recesso per i contratti stipulati fuori dei locali commerciali della banca anche a quelli conclusi online tramite *home banking*, in cui non vi è la presenza simultanea dei contraenti.

Con la memoria ex art. 183, co. VI, n. 2 c.p.c. la Banca [redacted] ribadiva che il [redacted] aveva impartito gli ordini di acquisto in base a validi contratti quadro e in modalità *online* tramite *home* banking, sicché non esisteva un originale cartaceo né una copia "multimediale certificata" dei suddetti ordini, dando atto che l'onere di registrare e conservare gli ordini impartiti riguarda esclusivamente gli ordini telefonici. L'istituto di credito deduceva, inoltre, di aver agito quale intermediaria, in virtù di un rapporto nel corso del quale l'attore aveva effettuato, in precedenza, altri investimenti.

La causa veniva, quindi, istruita mediante produzione documentale e CTU contabile, quindi, sulle conclusioni rassegnate, veniva trattenuta in decisione, con assegnazione alle parti dei termini ex art. 190 c.p.c. per il deposito di conclusionali e repliche.

4.- [redacted] ha chiesto, in via principale, dichiararsi la nullità delle operazioni di acquisto e di vendita di azioni ordinarie MPS oggetto di causa, deducendo in primo luogo:

- la mancanza di un contratto per la prestazione dei servizi di investimento, c.d. contratto quadro, per violazione del requisito di forma scritta richiesta *ad substantiam*, ai sensi dell'art. 23, comma 1, T.U.F., la mancanza dei relativi ordini di acquisto e di vendita direttamente impartiti dal sig. [redacted] a Banca [redacted] per cui è stato chiesto di accertare e dichiarare la nullità delle singole operazioni di acquisto e di vendita di azioni ordinarie MPS oggetto di causa;
- l'omessa indicazione, nel contratto per la prestazione dei servizi di investimento, nonché delle singole operazioni di compravendita, della clausola di recesso ex art. 30, comma 7, T.U.F. ed ex art. 67 del D.Lgs. n. 206/2005 (codice del consumo).

Giova al riguardo premettere che, in tema di intermediazione finanziaria e ai sensi dell'art. 23 del D.Lgs. n. 58/1998, sono nulle, per carenza di un indispensabile requisito di forma prescritto dalla legge a protezione dell'investitore, le operazioni di investimento compiute dalla Banca in sua assenza: a norma dell'art. 23 D.Lgs. n. 58/1998 (TUF), "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". Trattasi di forma scritta *ad substantiam*, in quanto, in caso di sua inosservanza, è sancita la nullità del contratto.

Ebbene, conformemente alla giurisprudenza della Suprema Corte, in tema di contratti di investimento, la pattuizione relativa alle modalità con cui debbano essere impartiti i singoli ordini costituisce elemento essenziale del contratto-quadro e soggiace all'obbligo della forma scritta, a norma degli artt. 23, comma 1, del d.lgs. n. 58 del 1998 e 30, comma 2, lett. c), del regolamento Consob n. 11522 del 1998, sicché essa può essere revocata o modificata solo attraverso un nuovo accordo da adottarsi nella medesima forma (cfr. Cass. civ. n. 16106 del 14/06/2019).

Va anche ricordato che, allorché le singole operazioni di investimento abbiano avuto esecuzione in mancanza della stipulazione del c.d. "contratto quadro", previsto dall'art. 23 D.Lgs. 24.2.1998 n. 58, 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, 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 (Cass. civ. sez. I ordinanza 24.4.2018 n. 10116).

Ai sensi dell'art. 31, agli operatori qualificati, nel senso precisato al secondo comma dello stesso articolo, non si applicano le disposizioni di cui agli articoli 27, 28, 29, 30, comma 1, fatta eccezione per il servizio di gestione, e commi 2 e 3, 32, commi 3, 4 e 5, 37, fatta eccezione per il comma 1, lettera d), 38, 39, 40, 41, 42, 43, comma 5, lettera b), comma 6, primo periodo, e comma 7, lettere b) e c), 44, 45, 47, comma 1, 60, 61 e 62.

Tale previsione non esclude, tuttavia, l'applicazione dell'obbligo della forma scritta per il contratto quadro volto al regolamento di successivi ordini di investimento di cui al citato art. 23 TUF..

Venendo al caso di specie, come emerge dai documenti prodotti, verificati ed illustrati in sede di CTU, [redacted] ha intrattenuto, a far tempo dal 1999, con la Banca [redacted] cui è succeduta per effetto dell'atto di fusione per incorporazione la Banca [redacted], i seguenti rapporti giuridici:

- conto corrente n. 00379 0011816 acceso in data 9 luglio 1999, poi verosimilmente rinumerato come c.c. n. 611245;
- deposito e amministrazione titoli n. 379029198 acceso con contratto di deposito titoli e custodia del 4/11/1999, verosimilmente proseguito con la Banca [redacted] con rapporto dossier titoli n. 08371/136/1;
- contratto per la prestazione dei servizi di investimento n. 3029198 stipulato il 4 novembre 1999 e aggiornato il 17 aprile 2003;
- contratto per la prestazione di servizi di investimento n. 379029198 (NDC 21012163) stipulato il 6 ottobre 2008.

In virtù dei suddetti contratti per la prestazione dei servizi di investimento il [redacted] ha acquistato plurime obbligazioni, tra cui la maggior parte emesse dalla Banca [redacted], talvolta BTP emessi dallo Stato Italiano, sempre in fase di collocamento, in regime di consulenza con rilascio del documento valutativo dell'adeguatezza.

Nel dossier titoli al 30/06/2016 sono presenti anche fondi esteri, rispetto ai quali non vi è alcuna evidenza sul regime in cui ha operato la banca, essendo emerso soltanto che il [redacted] era cliente del Centro Private Banking della convenuta.

A far tempo dal 24/06/20167 il [redacted], mediante utilizzo dell'*home banking*, ha acquistato, in più negoziazioni, n. 330.000 azioni BMPS, sino al 28/11/2016. A seguito di uno stock reverse split (raggruppamento), le azioni sono state ridotte a n. 3.300 (una nuova azione BMPS ogni 100 vecchie azioni).

Dopo la sospensione del titolo BMPS dalle quotazioni di Borsa Italiana, il [redacted] ha acquistato ulteriori azioni a prezzi sempre più bassi (il titolo aveva perso oltre il 90% del suo valore), raggiungendo n. 12.600 di azioni al 15/03/2019, per un controvalore investito di € 123.795,18.

Il [redacted], quindi, dal 1999 ha stipulato con la Banca [redacted] i seguenti contratti:

- contratto per la negoziazione, la ricezione e la trasmissione di ordini su strumenti finanziari del 4/11/1999, con cui è stata autorizzata la trasmissione degli ordini a mezzo fax;
- contratto per la negoziazione, la ricezione e la trasmissione di ordini su strumenti finanziari del 17/04/2003;
- il contratto per la prestazione dei servizi di investimento base del 6/10/2008.

Con il contratto del 1999 e poi del 2003 il [redacted] ha dichiarato di aver preventivamente ricevuto il documento sui rischi generali degli investimenti di cui all'Allegato I al Regolamento CONSOB approvato con delibera n. 10943 del 30 settembre 1997 e successive modifiche e integrazioni, di cui ha sottoscritto l'attestazione di ricevimento.

Nel contratto del 2003 è stata riportata, altresì, la profilatura del cliente: esperienza alta; propensione al rischio molto alta; obiettivi di investimento: prevalenza di rivalutabilità rapportata ai rischi di oscillazioni dei corsi (profilo 6).

Con il contratto sottoscritto il 6/10/2008 il [redacted] ha dichiarato di "ricevere lo schema contrattuale" relativo alle Condizioni generali relative al rapporto Banca – Cliente - Sezione prestazione servizi di investimento base; alle condizioni economiche - sezione del contratto relativo alla prestazione di servizi di investimento base; alle condizioni giuridiche - sezione del contratto relativo alla prestazione di servizi di investimento base.

Si tratta di un documento contrattuale composto da n. 28 pagine complessive, del quale sono state prodotte alcune pagine relative allo schema contrattuale, mentre non sono state prodotte le sottosezioni richiamate nello schema contrattuale.

Il [redacted] ha, altresì, dichiarato di avere ricevuto, anteriormente alla conclusione di detto contratto la nota informativa costituita 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;
• Allegato C – informativa sugli incentivi percepiti dalla Banca.
Con il mandato per la prestazione dei servizi di investimento è stato disciplinato l'incarico di negoziazione degli strumenti finanziari di cui agli ordini impartiti, nonché l'incarico di ricevere e trasmettere gli ordini su strumenti finanziari impartiti, secondo i termini e le condizioni ivi previsti.
Va evidenziato che nel suddetto mandato per la prestazione dei servizi di investimento non sono state precisate le modalità di trasmissione degli ordini e che nel documento contrattuale come prodotto non risulta alcuna avvertenza che la mera esecuzione/trasmissione di ordini sarebbe avvenuta senza alcuna verifica di appropriatezza, ai sensi dell'art. 43 del Regolamento Intermediari n. 16190/2007.
Gli ordini di acquisto sono stati impartiti mediante il canale Internet Banking come espressamente rilevabile dalle conferme di esecuzione degli ordini, ricevute dal [redacted].
L'acquisto dei titoli in contestazione è stato comunicato al [redacted] sia nel resoconto mensile dei titoli in deposito amministrato sul dossier n. 08371/136/1 (doc. n. 24 prodotto dalla banca), sia con l'estratto di conto corrente n. 611245, da cui risultavano addebitato il controvalore degli acquisti e accreditato il controvalore delle vendite di titoli.
Gli investimenti eseguiti "a mezzo INTERNET" risultano da apposite registrazioni elettroniche ("log"), che documentano la data, l'ora e le credenziali con cui il cliente si è collegato alla piattaforma di *home banking* della banca identificandosi attraverso nome utente e password (doc. n. 68 prodotto in allegato alla memoria ex art. 183, comma 6, n. 3 c.p.c..).
Il [redacted] ha ricevuto, inoltre, la nota informativa per ogni ordine eseguito, riportante la data e l'ora dell'ordine di negoziazione e dell'esecuzione del medesimo sul mercato, un estratto mensile della situazione degli strumenti finanziari, contenente l'elenco delle operazioni regolate nel mese di riferimento, nonché un estratto trimestrale del conto corrente, portante la conseguente movimentazione in addebito (in caso di acquisto dei titoli) o in accredito (in caso di vendita dei titoli) verificatasi nel periodo di riferimento.
Alla luce delle risultanze documentali, è infondata la domanda attorea di nullità delle operazioni di investimenti per la mancanza di un valido contratto quadro e per la violazione dell'obbligo di forma scritta, risultando dagli atti che il [redacted] ha stipulato con la Banca [redacted] tre contratti quadro per i servizi di investimento prodromici agli ordini di investimento stipulati per iscritto, che risultano rispondenti a quanto richiesto

dall'art. 30 del Reg. Consob 11522/98, l'ultimo dei quali del 2008, sostitutivo dei precedenti e con aggiornamento delle clausole.

Occorre precisare quanto all'onere della prova che per superare l'asserita nullità per mancata stipula dei contratti quadro – desunta in realtà dalla mancata consegna di tale documentazione a seguito della richiesta avanzata ai sensi dell'art. 119 TUB - la Banca ha documentato non solo la stipula, ma la avvenuta consegna al ricorrente al momento della stipula sia del contratto che dei relativi allegati.

Quanto alla asserita nullità degli ordini, dalla documentazione in atti risulta che gli stessi sono avvenuti tramite internet nel rispetto dei requisiti formali previsti *ex lege*.

E' del pari infondata la deduzione attorea circa la nullità delle operazioni di investimento per violazione dell'art. 30 del TUF.

Per costante giurisprudenza, il diritto di recesso accordato all'investitore dal sesto comma dell'art. 30 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, così come la previsione di nullità dei contratti in cui quel diritto non sia contemplato, contenuta nel successivo settimo comma, trovano applicazione non soltanto nel caso in cui la vendita fuori sede di strumenti finanziari da parte dell'intermediario sia intervenuta nell'ambito di un servizio di collocamento prestato dall'intermediario medesimo in favore dell'emittente o dell'offerente di tali strumenti, ma anche quando la medesima vendita fuori sede abbia avuto luogo in esecuzione di un servizio d'investimento diverso, ivi compresa l'esecuzione di ordini impartiti dal cliente in esecuzione di un contratto quadro, ove ricorra la stessa esigenza di tutela (Cass. civ. sez. 1, ordinanza n. 4282 del 19/02/2025).

Nella specie, in cui gli ordini di acquisto sono avvenuti non soltanto in base a contratti quadro, ma anche in via autonoma tramite internet, senza, quindi, alcun contatto tra il [redacted] e l'intermediaria, non sussiste l'esigenza di tutela sottesa alla ratio legis del citato art. 30 del TUF, che mira a tutelare l'investitore non professionale da scelte non ponderate, avvenute fuori dei locali commerciali dell'intermediario, quindi non preceduti da una deliberazione ragionevolmente ponderata dell'investitore di effettuare un investimento.

Invero, l'acquisto dei titoli azionari da parte del [redacted] è collegato alla preesistenza di precedenti rapporti intercorsi fra le stesse parti, ossia a contratti quadro sostanzialmente assimilabili (per il tipo di accordo che rileva in questa sede) ad un contratto di mandato. Il fatto quindi che l'acquisto dei titoli non sia avvenuto per iniziativa dell'offerente, ma a seguito di un precedente accordo di carattere generale fra l'investitore e il soggetto delegato per la definizione negoziale unitamente al fatto che l'acquisto dei titoli azionari è avvenuto direttamente dal [redacted] tramite internet esclude che fosse necessario il diritto di recesso

ai sensi del citato art. 30 del TUF. Osserva al riguardo la giurisprudenza della Suprema Corte che l'estensione dell'operatività del diritto di recesso non ha luogo automaticamente e in ogni caso, ma solo a condizione che ricorra l'esigenza di tutela prevista dalla norma, che può in concreto dirsi non sussistente laddove gli investimenti siano avvenuti in modalità tale da doversi ritenere escluso quell'effetto "sorpresa" costituente la ragion d'essere del diritto di recesso a favore dell'investitore (Cass. civ. sez. 1, ordinanza n. 16097 del 10/06/2024).

All'infondatezza della domanda di nullità dei contratti quadro e degli ordini di investimento consegue l'assorbimento della consequenziale domanda di restituzione delle somme investite dall'attore.

5.- [redacted] ha chiesto, in subordine, di dichiarare la risoluzione del contratto per la prestazione dei servizi di investimento e/o dei successivi ordini di acquisto e di vendita di azioni ordinarie MPS oggetto di causa, con conseguente condanna della Banca [redacted] al risarcimento del danno, da liquidarsi in € 105.178,99 o nella diversa somma ritenuta di giustizia, oltre a interessi legali e rivalutazione monetaria, previo accertamento della responsabilità della banca per la violazione sia dell'obbligo di informare il [redacted] sulla natura degli investimenti e sulle relative condizioni economiche, nonché di acquisire informazioni sul cliente, al fine di valutare l'adeguatezza e l'appropriatezza degli investimenti su cui si controverte al suo profilo di rischio e ai suoi obiettivi di investimento, nonché per aver agito in conflitto di interessi non adeguatamente reso noto all'investitore.

Orbene, si premette che l'8/10/2015, anteriormente alla data di esecuzione delle operazioni contestate, è stato inviato il questionario di profilatura MiFID, che avrebbe consentito all'intermediario di delineare il profilo finanziario e di rischio del cliente, tenendo in particolare considerazione il suo livello di conoscenza ed esperienza in materia di strumenti finanziari, i suoi obiettivi di investimento e la sua situazione finanziaria. In particolare, tramite il suddetto modulo, la banca ha acquisto informazioni su: conoscenza ed esperienza in materia di prodotti finanziari o servizi di investimento, situazione finanziaria e obiettivi di investimento ed orizzonte temporale dello stesso.

Nella sezione "Appropriatezza", nella sottosezione "Conoscenza/Esperienza" il [redacted] ha dichiarato: di essere a conoscenza delle azioni, delle obbligazioni, dei fondi comuni d'investimento/OICR, delle polizze assicurative; di avere una buona esperienza in tema di strumenti finanziari e mercati finanziari; di essere a conoscenza della variabilità dei prezzi azionari e della circostanza che l'investimento azionario può determinare la perdita dell'intero capitale; di non avere esperienza nell'investimento azionario e di non aver acquistato negli ultimi tre anni azioni.

Nella sezione “Profilo finanziario – Adeguatezza”, nella sottosezione “Obiettivi di investimento” sono emerse le seguenti risposte: “Dare stabilità al capitale nel breve medio periodo anche a fronte di rendimenti contenuti”; orizzonte temporale: “non ho bisogno del 90 % del capitale entro 6 anni”; Quale rischio è disposto a correre: Moderato livello 2 “Sono disposto a un rischio minimo collegato all’obiettivo di mantenere il capitale almeno al suo valore reale”. Nella situazione finanziaria è emerso che il reddito percepito era sufficiente per le esigenze dell’investitore e garantiva una quota di risparmio annuale, che il patrimonio disponibile era superiore ad € 500.000 e di non aver bisogno del denaro liberamente disponibile per gli investimenti per almeno 6 anni.

Va sottolineato che il questionario sottoscritto dal [redacted] non è completo: in particolare non si è chiuso con la classificazione del cliente in termini di profilo di rischio attribuito e di livello di conoscenza/esperienza posseduta; inoltre, il profilo di rischio attribuito e il livello di conoscenza/esperienza non sono stati comunicati al cliente per la relativa accettazione, né a quest’ultimo è stata data la possibilità di modificare il profilo di rischio attribuito e l’assegnato livello di conoscenza/esperienza.

Il CTU ha fatto presente che le azioni, seppur caratterizzate da bassa complessità, sono strumenti finanziari a “rischio elevato”, inadeguate rispetto a clienti con un profilo di rischio moderato, ma appropriate per clienti che hanno una buona conoscenza dei mercati finanziari.

Nella specie, il CTU ha attribuito al [redacted], sulla base delle informazioni fornite, un profilo di rischio che si colloca tra il profilo 1 – prudente, volto a preservare il valore del capitale investito mediante investimenti a basso rischio, e il profilo 2 – moderato, che persegue una moderata rivalutazione del capitale investito anche a fronte dell’assunzione di un limitato livello di rischio.

Tale profilo di rischio – come detto attribuito dal CTU e non dalla Banca - esclude che il [redacted] avrebbe potuto accedere all’investimento azionario in regime di consulenza, poiché inadeguato al suo profilo di rischio; egli, tuttavia, ha avuto accesso alla negoziazione di titoli azionari, ovvero alla mera esecuzione/trasmissione di ordini, anche di titoli azionari, poiché in possesso di una buona e ampia esperienza in tema di strumenti finanziari, ancorché negli ultimi tre anni non avesse avuto alcuna esperienza specifica in azioni.

L’omessa classificazione del cliente quanto al profilo di rischio e al livello di conoscenza/esperienza attribuito dalla banca non consente, come evidenziato dal CTU, di valutare la coerenza dell’investimento azionario con il livello di conoscenza e di esperienza attribuito dalla banca al [redacted], non essendo mai stato esplicitato il giudizio, né la coerenza

dell'investimento azionario con il perimetro di prodotti finanziari appropriati per il [redacted], a sua volta mai esplicitato.

Gli ordini di acquisto oggetto del presente giudizio, secondo la prospettazione della Banca, sono stati effettuati tramite *internet*, in autonomia da parte dell'investitore, essendosi la Banca limitata a svolgere un servizio di mera esecuzione/ricezione di ordini (c.d. "execution only" ai sensi dell'art. 43 del regolamento n. 16190/2007).

La normativa applicabile al caso di specie riguarda:

- il decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria- TUF");
- il Regolamento Consob approvato con delibera n. 16190/2007 (c.d. "Regolamento Intermediari 2007");
- il Regolamento UE 2017/565 emanato dalla Commissione europea ai sensi della direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio (c.d. direttiva MIFID 2, entrata in vigore il 3 gennaio 2018.

Per gli acquisti a far tempo dal 3/1/2018, invece, il riferimento è alle medesime norme primarie ed europee nonché:

- il Regolamento Consob approvato con delibera n. 20307/18 (c.d. "Regolamento Intermediari 2018"), entrato in vigore il 3 gennaio 2018;
- l'articolo 36 del Regolamento intermediari 2018, che sostanzialmente riprende quanto indicato nel citato articolo 27 del Regolamento intermediari 2007 in tema di informazioni "corrette, chiare e non fuorvianti", nonché "appropriate". Il medesimo articolo richiama alcune previsioni del Regolamento UE 2017/565;
- l'articolo 44 del Regolamento UE 2017/565, che contiene previsioni analoghe a quelle del previgente articolo 28 del Regolamento intermediari del 2007 in tema di condizioni richieste affinché le informazioni siano "corrette, chiare e non fuorvianti";
- l'articolo 46 del medesimo Regolamento che, in continuità con le previsioni dettate dal previgente articolo 34 del Regolamento intermediari 2007, descrive alcuni requisiti generali per le informazioni fornite ai clienti, precisando che le stesse vadano fornite ai clienti e ai potenziali clienti "in tempo utile prima di prestare loro i servizi di investimento o servizi accessori";
- l'articolo 48 del regolamento citato, in continuità con l'articolo 31 del Regolamento intermediari 2007, chiarisce le caratteristiche delle "informazioni sugli strumenti finanziari" fornite ai clienti. Tali informazioni, da fornire sempre "in tempo utile prima di prestare loro i servizi di investimento o servizi accessori", includono "una descrizione generale della

natura e dei rischi degli strumenti finanziari" che spiega le caratteristiche del tipo di strumento interessato e i relativi rischi, in modo sufficientemente dettagliato da consentire al cliente di adottare decisioni di investimento informate.

L'art. 43 del Regolamento Consob investitori n. 16190/2007 stabilisce che:

"1. Gli intermediari possono prestare i servizi di esecuzione di ordini per conto dei clienti o di ricezione e trasmissione ordini, senza che sia necessario ottenere le informazioni o procedere alla valutazione di cui al Capo II, quando sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

a) i suddetti servizi sono connessi ad azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato, o in un mercato equivalente di un paese terzo, a strumenti del mercato monetario, obbligazioni o altri titoli di debito (escluse le obbligazioni o i titoli di debito che incorporano uno strumento derivato), OICR armonizzati ed altri strumenti finanziari non complessi;

b) il servizio è prestato a iniziativa del cliente o potenziale cliente;

c) il cliente o potenziale cliente è stato chiaramente informato che, nel prestare tale servizio, l'intermediario non è tenuto a valutare l'appropriatezza e che pertanto l'investitore non beneficia della protezione offerta dalle relative disposizioni. L'avvertenza può essere fornita utilizzando un formato standardizzato;

d) l'intermediario rispetta gli obblighi in materia di conflitti di interesse."

L'art. 43 del Regolamento n. 20307/2008 ha, poi, previsto che "*1. Gli intermediari possono prestare i servizi di esecuzione di ordini per conto dei clienti o di ricezione e trasmissione ordini, con o senza servizi accessori – esclusa la concessione di crediti o prestiti di cui all'Allegato I, sezione B, numero 1), del Testo Unico non consistenti in limiti di credito di prestiti, conti correnti e scoperti di conto già esistenti dei clienti – senza che sia necessario ottenere le informazioni o procedere alla valutazione di cui al Capo II, quando sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni: a) i suddetti servizi sono connessi a uno dei seguenti strumenti finanziari non complessi: 1) azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato, o in un mercato equivalente di un paese terzo, o in un sistema multilaterale di negoziazione, ad esclusione delle azioni di OICR diversi dagli OICVM e delle azioni che incorporano uno strumento derivato; 2) obbligazioni o altre forme di debito cartolarizzato, ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato, o in un mercato equivalente di un paese terzo, o in un sistema multilaterale di negoziazione, ad esclusione di quelle che incorporano uno strumento derivato o una struttura che rende difficile per il cliente comprendere il rischio associato; 3) strumenti del mercato monetario, ad esclusione di*

quelli che incorporano uno strumento derivato o una struttura che rende difficile per il cliente comprendere il rischio associato; 4) azioni o quote di OICVM, ad esclusione degli OICVM strutturati di cui all'articolo 36, paragrafo 1, comma 2, del regolamento (UE) n. 583/2010; 5) depositi strutturati, ad esclusione di quelli che incorporano una struttura che rende difficile per il cliente comprendere il rischio del rendimento o il costo associato all'uscita dal prodotto prima della scadenza; 6) altri strumenti finanziari non complessi, che soddisfano i criteri specificati dall'articolo 57 del regolamento (UE) 2017/565; b) il servizio è prestato a iniziativa del cliente o potenziale cliente; c) il cliente o potenziale cliente è stato chiaramente informato che, nel prestare tale servizio, l'intermediario non è tenuto a valutare l'appropriatezza e che pertanto l'investitore non beneficia della protezione offerta dalle relative disposizioni. L'avvertenza può essere fornita utilizzando un formato standardizzato; 36 Regolamento intermediari Adottato con delibera n. 20307 del 15.2.2018 d) l'intermediario rispetta gli obblighi in materia di conflitti di interesse. 2. Ai fini del comma 1, lettera a), numeri 2), 3) e 5), gli intermediari tengono conto degli Orientamenti eman"

Tanto premesso, occorre verificare la sussistenza dei presupposti per l'applicazione della disciplina della c.d. *execution only*.

La Suprema Corte ha in merito chiarito che "*in tema di intermediazione finanziaria, ai fini dell'applicazione della disciplina prevista per la prestazione del servizio di mera esecuzione (execution only) e del conseguente esonero dell'intermediario dagli obblighi informativi previsti dalla disciplina generale, è necessario che questi fornisca la prova, concreta e specifica 1) che il servizio (di mera esecuzione) prestato in favore del cliente in occasione del (singolo e specifico) ordine di investimento concretamente dedotto sia stato effettivamente assunto su iniziativa di quest'ultimo, 2) che il potenziale cliente sia stato chiaramente informato che, nel prestare tale servizio (di mera esecuzione), l'intermediario non è tenuto a valutare l'appropriatezza dell'investimento e che, dunque, l'investitore non beneficia della protezione offerta dalle norme generali che lo riguardano, 3) che l'intermediario abbia agito nel rispetto degli obblighi previsti dalla legge in materia di conflitti di interesse; in relazione al primo presupposto, peraltro, la sola provenienza dell'ordine dal cliente è del tutto insufficiente ad attestare l'effettiva e incontroversa riconducibilità al cliente dell'iniziativa riferita allo specifico ordine di investimento dedotto in giudizio. (Nella specie, la S.C. ha confermato l'impugnata sentenza di condanna al risarcimento dei danni, essendosi l'intermediario limitato a produrre il contratto, sottoscritto dal cliente, recante l'indicazione che "il servizio è prestato su iniziativa del*

Cliente" e che "l'intermediario rispetta gli obblighi in materia di conflitto di interesse", ed un atto di autorizzazione nel quale il cliente comunicava "di essere stato adeguatamente informato della policy sul conflitto di interessi adottata")." (Cass.civ. sez. 3, 14 novembre 2023 n. 31712).

Nella specie, in osservanza dell'art. 31 del Regolamento intermediari 2007, la banca ha consegnato al cliente, che ne ha sottoscritto l'avvenuta ricezione il 6/10/2008, la nota informativa contenente informazioni su natura, caratteristiche e rischi dell'investimento azionario dichiaratamente fornite ai sensi dell'art. 31 del Regolamento intermediari 2007.

Nel questionario MIFID dell'8/10/2015 (come detto non completo) il [redacted] ha dichiarato di essere consapevole che dall'investimento azionario non derivava alcuna garanzia di conservazione del capitale investito.

Gli indicati presupposti per l'applicazione della normativa della execution only, però, non sono stati dimostrati:

1) non risulta che il servizio (di mera esecuzione) prestato in favore del cliente in occasione del (singolo e specifico) ordine di investimento concretamente dedotto sia stato effettivamente assunto su iniziativa di quest'ultimo, essendo stati prodotti solo gli ordini. Anche se il [redacted] ha di certo avuto contezza dell'esecuzione degli ordini al momento del ricevimento dell'informativa; peraltro, le stesse transazioni sono state riepilogate al [redacted] nei rendiconti mensili e hanno formato oggetto di accredito o addebito sul rapporto di conto corrente e nessuna contestazione stata sollevata nell'immediatezza dei fatti, non vi è dimostrazione che le operazioni siano avvenute su sua esclusiva iniziativa.
2) Non risulta che l'attore sia stato espressamente informato che, nel prestare il servizio di investimento (la mera esecuzione e trasmissione dell'ordine), l'intermediario non era tenuto a valutare l'appropriatezza dell'operazione, come indicato dall'art. 43 del Regolamento n. 16190/2017 né risulta che l'intermediario abbia effettuato le verifiche in termini di appropriatezza per le operazioni a lui consentite.

Nella schermata proposta dalla piattaforma attraverso la quale si effettuano gli investimenti si ricavano le seguenti informazioni: il codice ISIN del titolo, ossia l'identificativo univoco che consente di ottenere notizie e quotazioni consultando siti gratuiti di informazioni finanziarie e motori di ricerca, tra cui quello della Borsa Italiana (accanto all'ISIN dello strumento sono indicati alcuni link che consentono di reperire verosimilmente informazioni sul titolo, sugli scambi, sui prezzi, sul profilo della società con i principali dati economico-patrimoniali e finanziari, sull'emittente e sulla tipologia di strumento; il settore di attività

dell'emittente; l'eventuale status di strumento finanziario complesso; il grado di liquidità e il mercato di negoziazione; un indicatore sintetico di rischio, che nel caso di specie è pari a "05 = ELEVATO", la precisazione che l'operazione avviene in conflitto di interesse, in quanto la Banca era contemporaneamente intermediaria della negoziazione ed emittente del titolo. Si tratta di informazioni sintetiche idonee a fornire una descrizione generale della "natura" (azionaria) dello strumento finanziario, caratterizzato da una struttura non complessa.

Le schermate della piattaforma in uso presso la Banca [redacted] non disponevano, invece, di informazioni sul "rischio specifico" della banca e delle sue azioni in quel determinato momento, misurato attraverso un indice di volatilità, tipo il VaR (Value at Risk), utile a differenziare il rischio specifico delle azioni BMPS rispetto al "rischio specifico di altre azioni e al rischio generico dei titoli azionari, sebbene tale informativa non fosse obbligatoria, poiché l'art. 31, comma 2 del regolamento del 2007 si applica a strumenti finanziari più complessi, ha il solo scopo di precisare i tipi di rischi da dettagliare in applicazione del comma 1) e, in ogni caso, la sua applicazione non postula la precisazione del rischio specifico dello strumento. Infatti, in applicazione del comma 1 dell'art. 31 è necessario indicare nel dettaglio tutti i tipi di rischi incombenti sullo strumento e, in caso di azioni, deve precisarsi in cosa consiste il rischio emittente, il rischio di mercato e il rischio di liquidità.

La valutazione di adeguatezza e di appropriatezza sono escluse nel caso di titoli non complessi, negoziati in mercati regolamentati, se il servizio di esecuzione/ricezione/trasmissione ordini è prestato su iniziativa del cliente (c.d. regime di *execution only* ex art. 43 Regolamento intermediari 2007 e Regolamento intermediari 2018), ma a condizione che:

1. il cliente o potenziale cliente sia stato espressamente informato che, nel prestare tale servizio, l'intermediario non è tenuto a valutare l'appropriatezza;
2. l'intermediario abbia rispettato gli obblighi in materia di conflitti di interesse.

Nel caso di specie, come riscontrato anche dal CTU, l'intermediaria ha espressamente informato il cliente sulle *policy* seguite dalla banca in tema di conflitto di interessi in occasione della sottoscrizione del contratto per la prestazione dei servizi di investimento del 6/10/2008, consegnando copia della nota informativa e dei relativi allegati.

Non vi è prova, invece, che l'odierno attore sia stato espressamente informato che, nel prestare il servizio di investimento, l'intermediaria non era tenuta a valutare

l'appropriatezza; non vi è prova in tal senso nella documentazione contrattuale come prodotta e in assenza di molti degli allegati richiamati.

Ebbene, non risulta essere stata effettuata alcuna verifica di appropriatezza dalla banca a valle del questionario MIFID, non avendo la banca espressamente definito le tipologie di strumenti finanziari adeguati o appropriati per il cliente, né è stato provato che la banca abbia implicitamente classificato il [redacted] e definito le tipologie di strumento a lui appropriate.

Non vi è prova, inoltre, che la verifica di appropriatezza sia stata eseguita al momento dell'inserimento dell'ordine di negoziazione da parte del [redacted].

Il CTU ha specificato che *"non è escluso che tale verifica di appropriatezza sia stata effettuata, stante quanto risulta dal doc. n. 13 prodotto dalla banca, in cui, alla quarta schermata si legge "operazione appropriata" e in fondo alla schermata è riportato quanto segue: "Attenzione: le segnaliamo che, in osservanza alle vigenti disposizioni di legge e regolamentari che disciplinano la materia dei servizi di investimento, la banca ha verificato, sulla base delle proprie metodologie che l'operazione di cui sopra risulta a Lei appropriata". Nella stessa schermata il cliente afferma: "dichiaro di aver preso visione dell'informativa sui costi". "Attenzione titolo assoggettabile a "bail in".*

Quindi la banca mediante il canale telematico potrebbe aver fornito al cliente le informazioni preventive richieste dalla normativa di settore (informativa costi, natura e caratteristiche dell'investimento, livello di rischio, sussistenza del conflitto di interesse) e in applicazione di metodologie informatiche avrebbe potuto valutare appropriata l'operazione per il cliente, semprechè, si ribadisce, le richiamate procedure informatiche per la verifica di appropriatezza non siano state disabilitate dalla banca in ossequio alle previsioni di cui all'art. 43 del Regolamento 2007. Chiaramente questa CTU non può certificare che il funzionamento della "piattaforma digitale", documentato con il doc. n. 13, possa coincidere con il funzionamento della "piattaforma" utilizzata al momento dell'inoltro delle operazioni oggi contestate dal signor [redacted]68, né può certificarsi che le schermate rappresentate al doc. n. 13 siano esattamente quelle visualizzate dal signor [redacted]."

L'onere della prova in ordine al sistema in essere all'epoca delle negoziazioni del [redacted] grava sulla Banca convenuta, tenuta a specificare le informazioni date al cliente, mentre non è stato dimostrato che le procedure informatiche adottate in tale periodo fossero in grado di apprezzare l'appropriatezza dell'operazione e che siano state sottoposte dal [redacted].

Ne consegue che la Banca non ha dimostrato, come richiesto dalla prevalente e condivisibile giurisprudenza di legittimità (Cass. civ. sez. 3, ord. n. 31712 del 14/11/2023) la sussistenza dei presupposti per l'applicazione della disciplina prevista per la prestazione del servizio di

mera esecuzione (*execution only*) e del conseguente esonero dell'intermediario dagli obblighi informativi previsti dalla disciplina generale, in difetto di prova 1) che il servizio (di mera esecuzione) prestato in favore del cliente in occasione del (singolo e specifico) ordine di investimento concretamente dedotto sia stato effettivamente assunto su iniziativa di quest'ultimo, 2) che il potenziale cliente sia stato chiaramente informato che, nel prestare tale servizio (di mera esecuzione), l'intermediario non è tenuto a valutare l'appropriatezza dell'investimento e che, dunque, l'investitore non beneficia della protezione offerta dalle norme generali che lo riguardano, né che sia stato effettivamente informato, avendo fornito solo la prova del rispetto degli obblighi previsti dalla legge in materia di conflitto di interessi. Stante l'inadempimento della Banca dai suoi oneri informativi deve, dunque, accogliersi la domanda attorea di risoluzione dei contratti *inter partes*.

Ciò posto, conformemente alla giurisprudenza della Suprema Corte, quando sia dichiarata la risoluzione del contratto d'investimento in valori mobiliari, si ingenerano tra le parti reciproci obblighi restitutori, dovendo l'intermediario restituire l'intero capitale investito, mentre l'investitore è obbligato alla restituzione del valore delle cedole corrisposte e dei titoli acquistati (Cass. civ. sez. I, ordinanza n. 11239 del 29/04/2025).

La banca è, quindi, tenuta a restituire alla controparte la somma da quest'ultima investita, indicata in € 105.178,99, oltre agli interessi come per legge dalla domanda al saldo, trattandosi di debito di valuta, esclusa, quindi, la rivalutazione monetaria.

La domanda con cui l'attore chiede la condanna della controparte al risarcimento del danno pari alla somma investita è, infatti, qualificabile come azione di restituzione dell'indebito, avuto riguardo al *petitum* ed al contesto in cui si inserisce. Ed invero, sebbene in linea di principio la domanda risarcitoria conseguente alla risoluzione del contratto non è sovrapponibile a quella di restituzione delle prestazioni eseguite, fondandosi quest'ultima sull'effetto retroattivo della risoluzione e sul conseguente venir meno della causa dell'attribuzione patrimoniale, mentre l'*actio indebiti* si fonda sulla responsabilità contrattuale dell'inadempiente, tuttavia il giudice deve verificare in concreto se la richiesta abbia realmente natura risarcitoria oppure se, al di là della denominazione utilizzata, essa miri sostanzialmente a ottenere la restituzione del prezzo pagato.

Nella fattispecie, la domanda attorea di condanna della controparte al pagamento della somma pari all'importo investito nei titoli controversi, seppur qualificata dalla parte come risarcitoria, assume i connotati di una domanda di restituzione di indebito ed in quanto tale è fondata, avuto riguardo alla risoluzione dei contratti di investimento cui accede.

In tal modo qualificata la pretesa attorea, non è applicabile l'invocata disciplina del concorso di colpa del debitore ex art. 1227 c.c., trattandosi di norma applicabile in materia risarcitoria.
E' parimenti irrilevante l'invocata disciplina della *compensatio lucri cum damno*, vigente in materia di responsabilità civile, in quanto presuppone: un fatto generatore di danno, un danno risarcibile e un vantaggio patrimoniale causalmente collegato al medesimo fatto.
Deve, tuttavia, procedersi alle reciproche restituzioni, al fine di evitare ingiustificati spostamenti patrimoniali. Per costante giurisprudenza, risolto il contratto per inadempimento, nel caso in cui l'*accipiens* della somma di denaro sia in buona fede e gli interessi sulla stessa decorrano dalla domanda, latamente intesa come costituzione in mora, vanno restituiti da quello stesso momento i frutti maturati in forza della previsione contrattuale»), il diritto alla restituzione delle cedole medio tempore incassate dalla Bonvicini cui si richiama la banca ricorrente non è in effetti discutibile, costituendo esso, infatti, un diretto riflesso dell'effetto caducatorio che si ricollega alla pronunciata risoluzione del contratto. E d'altro canto indubitabile, come la Suprema Corte ha più volte affermato, che quando sia dichiarata la risoluzione del contratto d'investimento in valori mobiliari, si ingenerano tra le parti reciproci obblighi restitutori, dovendo l'intermediario restituire l'intero capitale investito, mentre l'investitore è obbligato alla restituzione del valore delle cedole corrisposte e dei titoli acquistati (Cass. civ. n. 11239/2025 cit.).
Ne consegue la condanna dell'attore alla restituzione dei titoli ancora nella sua disponibilità e al pagamento delle somme da lui percepite *medio tempore* in caso di cessione delle stesse, non essendo state documentati dividenti o plusvalenze.
All'accoglimento delle suddette domande attoree segue l'assorbimento della domanda con cui il [redacted] chiede, in via ulteriormente gradata, di "- accertare e dichiarare la responsabilità aquiliana della Banca [redacted] e, per l'effetto, condannare quest'ultima al risarcimento a favore del sig. [redacted] del danno quantificato in Euro 105.178,99, a titolo di perdite subite sugli strumenti finanziari emessi dalla convenuta, ovvero alla maggiore o minore somma che sarà ritenuta di giustizia, oltre interessi legali e rivalutazione monetaria".
Le spese di lite seguono la prevalente soccombenza e sono liquidate nella misura indicata in dispositivo secondo i parametri di cui al D.M. 147/2022 in base al valore di causa, tra minimo e medio.
Anche le spese di CTU, liquidate con separato decreto, sono poste a definitivo carico della Banca convenuta.

P.Q.M.

Il Tribunale Ordinario di Roma, in composizione monocratica, definitivamente pronunciando nel giudizio R.G. n. 54438/2021 tra [redacted] e la Banca [redacted], in persona del legale rappresentante *pro tempore*, ogni diversa istanza ed eccezione disattesa o assorbita, così provvede:

1) DICHIARA la risoluzione degli ordini di acquisto dell'attore in azioni MPS tra il 24/06/2016 e il 3/12/2019 come indicati in motivazione e CONDANNA la Banca [redacted] alla restituzione dell'importo di € 105.178,99, oltre agli interessi come per legge dalla domanda al saldo, CONDANNA l'attore alla restituzione delle azioni ancora nella sua disponibilità o delle somme da lui percepite *medio tempore* in caso di cessione delle stesse;

2) RIGETTA le altre domande proposte da [redacted] avverso la Banca [redacted];

3) CONDANNA la convenuta alla rifusione delle spese processuali nei confronti della controparte, che liquida in € 12.000,00 per compenso professionale, oltre IVA e CPA nella misura di legge ed al 15% per spese generali;

4) PONE definitivamente, nei rapporti tra le parti, a carico della convenuta le spese di CTU, come liquidate con separato decreto.

Così deciso in Roma in data 27/9/2026.

Il Giudice

Enrica Ciocca