

TRIBUNALE TARANTO 27 ottobre 2004 (ord.) — CAVALLONE *Giudice unico* — I.S. e S.M.L. (avv. P.M., A.A.) c. B.I. s.p.a. (avv. V.T., L.D.R.).

Servizi finanziari - Contratto programmatico - Servizio di negoziazione - Autonomia del contratto - *Ius superveniens* - Ordine di borsa - Applicabilità della legge del tempo d'esecuzione.

(Codice civile, art. 11 disp. prel.; Decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, artt. 21, 23; delibera Consob 1° luglio 1998, n. 11522, artt. 30, 32)

Servizi finanziari - Contratto programmatico - Servizio di negoziazione - Autonomia del contratto - Violazione norme di condotta dell'intermediario - Responsabilità per inadempimento - Risoluzione del contratto.

(Codice civile, artt. 1218, 1228; Decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, artt. 21, 23; delibera Consob 1° luglio 1998, n. 11522, artt. 28, 29, 32).

I negozi che realizzano il contenuto del contratto programmatico avente ad oggetto la prestazione dei servizi finanziari, debbono essere disciplinati dalla legge in vigore al momento della conclusione degli stessi (¹).

La violazione degli obblighi di condotta imposti dal legislatore nella prestazione dei servizi finanziari, qualora non coinvolga la fase genetica degli stessi contratti, rappresenta inadempimento delle obbligazioni negoziali anche nell'ipotesi in cui queste non siano state oggetto di esplicito accordo fra le parti (²).

(*Omissis*). — Va, anzitutto, rilevato che non possono esservi dubbi circa il fatto che, al rapporto negoziale di cui si tratta (e cioè all'ordine d'acquisto delle obbligazioni in oggetto, accettato dalla Banca), debbano applicarsi le norme vigenti al momento della sua conclusione, non certo quelle anteriori ed oramai integralmente abrogate o sostituite da discipline successive. Né la regola trova deroga per la circostanza che gli attori, il 25 giugno 1997, avessero sottoscritto con la filiale di Taranto dell'allora B.C.I. un regolare contratto avente per oggetto il cosiddetto conto gestione famiglia e rapporti collegati (concernente l'attivazione non solo di un rapporto di conto corrente cointestato a firma disgiunta agli attori, ma anche di un collegato rapporto di deposito titoli con connesso incarico per la prestazione del servizio di negoziazione, sottoscrizione e raccolta di ordini su strumenti finanziari): infatti, se è vero che tale negozio ben poteva e doveva sottostare alle regole vigenti in quel momento, in relazione a quegli effetti che si esaurivano nell'ambito temporale di loro vigore, è altrettanto vero che lo stesso non prevedeva che le parti si fossero accordate al fine di ritenere inoperante una normativa successivamente intervenuta in relazione allo svolgimento di quel originario e programmatico contratto nei singoli negozi via via nel tempo conclusi tra le parti (ed è ben difficile che ciò potesse, logicamente, neppure essere previsto, attesa l'imperatività di norme che si andrà ad esaminare).

Sicché, né la l. n. 1 del 1991 (peraltro quasi completamente abrogata già prima dell'anzidetto contratto dal 1° comma dell'art. 66 d. lgs. n. 415 del 1996), né lo stesso d. lgs. n. 415 del 1996 [anch'esso successivamente abrogato ex art. 214, 1° comma, lett. j) del d. lgs. n. 58 del 1998] possono essere le discipline di riferimento nel caso *de quo*. Al riguardo si pensi che persino lo svolgimento di un rapporto negoziale (che non si sviluppi in ulteriori e successivi accordi negoziali, ma i cui effetti si producano nel corso del tempo) è, secondo la Suprema Corte, soggetto alla disciplina vigente nel momento in cui esso si dipana producendo effetti, piuttosto che a quella in vigore nel momento in cui lo stesso è stato concluso. Si veda, ad esempio, in tal senso, Cass., sez. I,

506/11

sent. n. 13739 del 18 settembre 2003, secondo cui, in tema di contratti bancari, la clausola (stipulata anteriormente all'entrata in vigore della legge sulla trasparenza bancaria 17 febbraio 1992, n. 154) che determini gli interessi dovuti dalla clientela in misura superiore a quella legale, limitandosi a fare riferimento a condizioni praticate usualmente dalle aziende di credito sulla piazza, è in ogni caso divenuta inoperante a partire dal 9 luglio 1992 (data di acquisto dell'efficacia delle disposizioni della detta l. 17 febbraio 1992, n. 154), atteso che la previsione imperativa posta dall'art. 4 di essa, laddove sancisce la nullità delle clausole di rinvio agli usi per la determinazione dei tassi di interesse, se non incide, in base ai principi regolanti la successione delle leggi nel tempo, sulla validità delle clausole contrattuali inserite in contratti già conclusi, impedisce tuttavia che esse possano produrre per l'avvenire ulteriori effetti nei rapporti ancora in corso, non ancora esauriti alla data di inizio dell'operatività della norma; si veda, ancora, la fattispecie relativa alla normativa in tema di interessi che superino il tasso soglia usurario nel corso del rapporto (l. 7 marzo 1996, n. 108), per la quale, in virtù del contrario avviso della Cassazione (con le note sentenze nn. 1126, 5286 e 14899 del 2000), solo un'espressa disposizione normativa in tal senso (l'art. 1 del d.l. 29 dicembre 2000, n. 394, convertito con modificazioni nella l. 28 febbraio 2001, n. 24) ha chiarito che le disposizioni applicabili nella fase dello svolgimento del rapporto fossero quelle vigenti al momento della stipula, piuttosto che al momento della maturazione dei relativi effetti.

Ma se, quindi, salvo diverso avviso del legislatore, gli effetti di un negozio giuridico sono disciplinati dalle disposizioni vigenti al momento in cui gli stessi maturano, piuttosto che in quello in cui s'è concluso l'accordo che li determina, tanto non può che esser vero, a maggior ragione, nell'ipotesi in oggetto, in cui l'originario contratto programmatico è stato via via attuato mediante ulteriori accordi negoziali mano a mano conclusi tra le parti (essendo peraltro logico che l'accordo attuativo di altra precedente pattuizione sottostia alle norme imperative del momento in cui è concluso).

Un'ultima precisazione, in tema, appare ad ogni modo opportuna: quand'anche il ragionamento che precede non fosse corretto, le considerazioni che seguiranno ben potrebbero esser fondate (piuttosto che sulla normativa più giù richiamata) sull'art. 17, 1° comma, lett. a) e b), del d. lgs. n. 415 del 1996 (che ricalca il 1° comma dell'art. 21 del d. lgs. n. 58 del 1998, di cui si dirà a breve), sull'art. 18, 5° comma, del d. lgs. n. 415 del 1996 (a sua volta praticamente identico all'art. 23, 6° comma, del d. lgs. n. 58 del 1998, anch'esso a breve menzionato) e, infine, sull'art. 6 della deliberazione Consob n. 8850 del 9 dicembre 1994 (nella quale, in maniera non dissimile da quanto previsto dalla successiva deliberazione 1° luglio 1998, n. 11522, si statuisce che « gli intermediari autorizzati, quando ricevono da un cliente disposizioni relative ad operazioni che... non appaiano adeguate per il cliente..., lo informano compiutamente di tali circostanze e delle ragioni per cui non è opportuno procedere all'esecuzione di tali operazioni »).

Venendo, invece, alla disciplina che si reputa operante al momento della conclusione dell'accordo relativo alla specifica negoziazione per cui è causa, deve dirsi che è, anzitutto, applicabile al caso *de quo* l'art. 6, 2° comma, del d. lgs. n. 58 del 1998, secondo cui, nell'ambito dei rapporti tra gli intermediari finanziari e gli investitori, « la Consob... disciplina con regolamento: ...b) il comportamento da osservare nei rapporti con gli investitori, anche tenuto conto dell'esigenza di ridurre al minimo i conflitti di interessi e di assicurare che la gestione del risparmio su base individuale si svolga con modalità aderenti alle specifiche esigenze dei singoli investitori e che quella su base collettiva avvenga nel rispetto degli obbiettivi di investimento dell'OICR; c) gli obblighi informativi nella prestazione dei servizi... ».

507/II

In particolare, poi, secondo il 1° comma dell'art. 21 del medesimo decreto, « nella prestazione dei servizi di investimento e accessori i soggetti abilitati devono: a) comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza, nell'interesse dei clienti e per l'integrità dei mercati; b) acquisire le informazioni necessarie dai clienti e operare in modo che essi siano sempre adeguatamente informati... ».

La Consob, nello specificare tali doveri posti a carico degli intermediari, ha, in particolare, chiarito che: « 1. Prima della stipulazione del contratto di gestione e di consulenza in materia di investimenti e dell'inizio della prestazione dei servizi di investimento e dei servizi accessori a questi collegati, gli intermediari autorizzati devono:

a) chiedere all'investitore notizie circa la sua esperienza in materia di investimenti in strumenti finanziari, la sua situazione finanziaria, i suoi obiettivi di investimento, nonché circa la sua propensione al rischio. L'eventuale rifiuto di fornire le notizie richieste deve risultare dal contratto di cui al successivo art. 30 ovvero da apposita dichiarazione sottoscritta dall'investitore;

b) consegnare agli investitori il documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari di cui all'Allegato n. 3.

2. Gli intermediari autorizzati non possono effettuare o consigliare operazioni o prestare il servizio di gestione se non dopo aver fornito all'investitore informazioni adeguate sulla natura, sui rischi e sulle implicazioni della specifica operazione o del servizio, la cui conoscenza sia necessaria per effettuare consapevoli scelte di investimento o disinvestimento » (così l'art. 28 della deliberazione 1° luglio 1998, n. 11522, come modificato dalla deliberazione 1° marzo 2000, n. 12409); « 1. Gli intermediari autorizzati si astengono dall'effettuare con o per conto degli investitori operazioni non adeguate per tipologia, oggetto, frequenza o dimensione... 3. Gli intermediari autorizzati, quando ricevono da un investitore disposizioni relative ad una operazione non adeguata, lo informano di tale circostanza e delle ragioni per cui non è opportuno procedere alla sua esecuzione. Qualora l'investitore intenda comunque dare corso all'operazione, gli intermediari autorizzati possono eseguire l'operazione stessa solo sulla base di un ordine impartito per iscritto ovvero, nel caso di ordini telefonici, registrato su nastro magnetico o su altro supporto equivalente, in cui sia fatto esplicito riferimento alle avvertenze ricevute » (art. 29 della deliberazione 1° luglio 1998, n. 11522, 1° e 3° comma).

Ed ancora, nella specie è utile richiamare l'art. 190 del d. lgs. n. 58 del 1998, secondo cui (1° comma) « i soggetti che svolgono funzioni di amministrazione o di direzione e i dipendenti di società o enti, i quali non osservano le disposizioni previste dagli artt. ... 21... ovvero le disposizioni generali o particolari emanate... dalla Consob in base ai medesimi articoli, sono puniti con la sanzione amministrativa pecuniaria, da lire un milione a lire cinquanta milioni ». Infine, secondo l'art. 23, 6° comma, del d. lgs. n. 58 del 1998 « nei giudizi di risarcimento dei danni cagionati al cliente nello svolgimento dei servizi di investimento e di quelli accessori, spetta ai soggetti abilitati l'onere della prova di aver agito con la specifica diligenza richiesta » (principio, invero, oramai desumibile, in relazione ad ogni inadempimento negoziale, sulla base della nota Cass., sez. un., sent. n. 13533 del 30 ottobre 2001, in ordine alla cui portata espansiva, anche al campo professionale, si dirà oltre).

Questo essendo il quadro normativo, nella specie la Banca convenuta avrebbe dovuto dimostrare di aver acquisito « le informazioni necessarie dai clienti », in particolare circa la loro esperienza in materia di investimenti in strumenti finanziari, la loro situazione finanziaria, i loro obiettivi di investimento, la loro propensione al rischio (ovviamente non certo 4 anni prima, ma al momento in cui si stava per effettuare l'investimento *de quo*), con eventuale rifiuto da far risultare dal contratto scritto ovvero da ap-

508/II

posita dichiarazione sottoscritta; la Banca avrebbe dovuto, inoltre, dimostrare di aver operato in modo che essi fossero « sempre adeguatamente informati » « sulla natura, sui rischi e sulle implicazioni della specifica operazione o del servizio » (così il 1° comma dell'art. 21 del d. lgs. n. 58 del 1998, integrato dall'art. 28 della deliberazione Consob 1° luglio 1998, n. 11522, come modificata dalla deliberazione 1° marzo 2000 n. 12409).

Di più. Essendo stato ammesso dalla medesima Banca convenuta che l'operazione presentava profili di rischio tali da renderla inadeguata per chi la stava compiendo, la stessa avrebbe dovuto dimostrare di aver informato l'investitore che si trattasse di un'operazione non adeguata e delle ragioni per cui non fosse opportuno procedere alla sua esecuzione, e di aver dato corso all'operazione « solo sulla base di un ordine impartito per iscritto ovvero... registrato su nastro magnetico o su altro supporto equivalente, in cui » fosse « fatto esplicito riferimento alle avvertenze ricevute » (art. 29 della deliberazione 1° luglio 1998, n. 11522, 1° e 3° comma).

Al riguardo, ha asserito (ma non dimostrato, tantomeno nelle rigorose forme predette) la convenuta di aver « informato il cliente che l'operazione presentava profili di rischio tali da renderla per lui inadeguata », (« rischio, tra l'altro, emergente », a suo dire, « dallo stesso allettante rendimento sui titoli » ed evidente « alla luce del livello di indebitamento del gruppo risultante dai bilanci della società e dalle notizie divulgate dalla stampa »; così a p. 9 comparsa di risposta, da cui è tratto il corsivo), con livello d'indebitamento del gruppo definito, peraltro, dalla stessa Banca, notoriamente « alto » (a p. 4 della comparsa di risposta; nei medesimi termini si veda p. 26 della conclusione della medesima B.I. s.p.a.).

In particolare, reputa (infondatamente) la convenuta di aver dato prova di aver provveduto alla « regolare segnalazione di inadeguatezza » dell'operazione mediante l'allegazione ed il contenuto del relativo ordine d'acquisto (tanto si sostiene a p. 9 della conclusionale di parte convenuta, con concetto ribadito ed argomentato alle pp. 25 ss. della stessa).

S'è detto trattarsi di affermazioni infondate poiché, nella specie, non è stato, anzi tutto, dimostrato che la Banca si sia informata circa le condizioni dell'investitore, ovviamente, come detto, sussistenti al momento in cui riceveva l'ordine d'acquisto di cui si tratta (non certamente 4 anni prima), ma, soprattutto, non risulta (tantomeno per iscritto o su nastro magnetico o su altro supporto equivalente) che la medesima abbia adeguatamente informato l'investitore sui rischi specifici (evidentemente relativi anche alla possibile perdita del capitale, oltre che al notevole indebitamento del gruppo di cui faceva parte la società emittente) che l'operazione comportava.

In particolare, dalla copia dell'ordine (allegata al fascicolo di parte attorea) emerge una doppia sottoscrizione dell'I., la seconda delle quali in calce ad una serie di opzioni diverse tra loro (e cioè che si trattasse di operazione inadeguata, in relazione a ben 6 possibili ragioni, e che si trattasse di operazione nella quale la Banca avesse un interesse in conflitto), nessuna delle quali, però, barrata nel riquadro che le precede: sicché devv ritenersi che nessuna delle molteplici avvertenze sia stata formulata (e, peraltro, ove si dovesse, per mera ipotesi, ritenere operante tutte le opzioni ivi indicate, dovrebbe concludersi che nel documento vi sarebbe anche l'esplicita ammissione, contrastata dalla convenuta in relazione ad altra ragione posta a base della domanda, che la stessa si trovasse in conflitto di interessi nell'eseguire l'ordine). La copia allegata *sub* 3 del fascicolo della convenuta è identica a quella attorea, eccetto che in relazione ad una croce che si trova fuori da qualsiasi riquadro e che aleggia tra la dicitura: « È un'operazione non adeguata in relazione: » e la dicitura: « ai suoi-vostri obbiettivi di investimento ». Ora, al di là del fatto che detta croce, proprio per non essere apposta su alcun

509/II

riquadro, non è ricollegabile a nessuna dichiarazione contenuta nel modulo di cui si tratta (ciò che di per sé è dirimente) ed al di là della circostanza che la stessa si reputa sia stata apposta successivamente (altrimenti non si comprenderebbe come mai essa non risulti sulla copia del modulo consegnato all'I.), deve dirsi che, quand'anche fosse stata apposta in relazione alla dicitura: « ai suoi-vostrì obiettivi di investimento » (e quand'anche con tale croce si ritenesse automaticamente richiamata la precedente scritta: « È un'operazione non adeguata in relazione: »), ad ogni modo, si reputa che l'I. non sarebbe stato, di certo, con ciò solo, « adeguatamente » informato degli specifici rischi suddetti (secondo il 1° comma dell'art. 21 del d. lgs. n. 58 del 1998 e l'art. 28, 2° comma, della deliberazione 1° luglio 1998, n. 11522), né messo al corrente « delle ragioni per cui non » fosse « opportuno procedere » all'esecuzione di tale operazione (art. 29, 3° comma, della deliberazione 1° luglio 1998, n. 11522); ma neppure risulterebbe, peraltro, che la Banca abbia, prima ancora, indagato sui « suoi obiettivi di investimento, nonché circa la sua propensione al rischio » o che l'I. abbia rifiutato di fornire le notizie richieste (ex art. 28, 1° comma, della deliberazione 1° luglio 1998, n. 11522) o, perlomeno, la (di per sé sola, evidentemente, insufficiente) consegna all'investitore del documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari.

Sicché la conclusione non può che essere che, contrariamente a quanto affermato, la Banca convenuta non ha affatto ottemperato agli specifici e circostanziati obblighi che la disciplina di settore le imponeva nei riguardi del cliente investitore, lasciando, in definitiva, costui (si deve presumere, in mancanza di prova contraria) nell'ignoranza circa i reali rischi che l'operazione comportava. Problema susseguente è quello di qualificare tale fatto e di verificarne le conseguenze. Ebbene, è teoricamente possibile la ricostruzione della fattispecie in termini di nullità della complessa pattuizione. In particolare, potrebbe teoricamente parlarsi, come accennano gli attori nell'ipotesi principale prospettata, di nullità del contratto per violazione di norme imperative. In tal senso militerebbe non solo l'art. 1418, 1° comma, c.c., ma la disciplina anzidetta, la quale, già solo per essere possibile fonte di responsabilità sotto il profilo sanzionatorio amministrativo (per quegli operatori nell'intermediazione di valori mobiliari che la violino, secondo il più sopra riportato art. 190 del d. lgs. n. 58 del 1998, 1° comma), manifesta la sua natura di disciplina emanata a protezione di un interesse pubblico (in tal senso condividendosi quella giurisprudenza per la quale la sanzione amministrativa, di per sé, è indice significativo della rilevanza in termini di interesse pubblico della norma alla cui protezione è posta: così Cass., sez. III, sent. n. 11247 del 18 luglio 2003 e Cass., sez. III, sent. n. 14381 del 3 novembre 2000; ma si vedano, in senso contrario, Cass., sez. II, sent. n. 9380 del 27 giugno 2002; Cass., sez. I, sent. n. 3272 del 7 marzo 2001 e Cass., sez. III, sent. n. 2135 del 25 febbraio 2000, le ultime due avendo ritenuto, addirittura, non significativa la comminatoria di una sanzione penale, con principio non condiviso da questo giudice, poiché proprio laddove vi sono sanzioni irrogabili d'ufficio dalla pubblica amministrazione appare chiaro che vi sia, quantomeno anche, un interesse della collettività al rispetto della norma violata).

In ogni caso, sono evidenti gli interessi di carattere eminentemente pubblicistico alla cui tutela la disciplina anzidetta chiaramente mira. Infatti, secondo la stessa Suprema Corte, « non par dubbio che la normativa introdotta dalla l. 2 gennaio 1991, n. 1 » (e, quindi, anche quelle di cui alle leggi e norme secondarie che si sono ad essa succedute) « consideri interessi di carattere generale, che vanno dalla tutela dei risparmiatori *uti singuli*, a quella del risparmio pubblico, come elemento di valore della economia nazionale, a quella della stabilità del sistema finanziario, come considerata dalla direttiva 93/22 CEE del 10 maggio 1993, all'esigenza di preservare il mercato da inquinamenti derivanti dall'impiego di risorse provenienti da circuiti illegali, a quella di ren-

510/II

dere efficiente il mercato dei valori mobiliari, con vantaggi per le imprese e per l'economia pubblica, interessi tutti chiaramente prevalenti su quelli del privato, che pure di riflesso ne rimane tutelato » (Cass., sez. I, sent. n. 3272 del 7 marzo 2001).

Ma se ciò è, ne consegue che la disciplina anzidetta, posta a tutela di interessi generali, quindi pubblici, ben potrebbe esser fonte, laddove fosse violata, di nullità di quegli atti negoziali che siano conclusi in contrasto con essa.

Senonché, si reputa che nella specie possa fondatamente parlarsi di inadempimento, da parte della Banca convenuta, di un contratto già perfezionatosi, piuttosto che della conclusione di un contratto nullo. Infatti, pur non essendo, per gli effetti pratici a cui mira parte attrice, rilevante la precisazione che segue, deve dirsi che nel caso in esame non pare che si possa parlare di vizio genetico, relativo alla conclusione del contratto, bensì di vizio funzionale, che inerisce al contratto oramai perfezionatosi, e cioè di difetto che riguarda le prestazioni che dovevano esser rese sulla base del negozio concluso.

Al riguardo, la posizione della Banca e dei suoi dipendenti appare del tutto simile a quella di un qualsivoglia altro professionista (medico, avvocato, notaio) che, ricevuto un incarico per la soluzione di un determinato caso sottoposto al suo vaglio, non fornisca al richiedente quelle informazioni grazie alle quali lo stesso può operare una scelta consapevole e dar seguito o meno ad ulteriori sviluppi, anche negoziali, rispetto all'originaria prestazione di mera consulenza o diagnosi. Non pare, qui, fuorviante richiamare l'ipotesi del consenso informato che un paziente deve esprimere, dopo un primo approccio col medico che stabilisce di fargli seguire una determinata terapia o di sottoporlo ad un determinato intervento: infatti, così come è senza dubbio inadempiente (e risponde delle conseguenze dell'intervento terapeutico o chirurgico non preventivate al paziente, pur se lo stesso sia stato tecnicamente ben eseguito) quel medico che omette di informare il paziente dei rischi che la terapia o l'intervento comportino (si da averne un consenso privo di cognizione di causa in merito ad essi), analogamente non può che rispondere del suo comportamento quell'intermediario finanziario che, richiesto di curare un investimento mobiliare, accetti l'incarico (e, quindi, concluda il relativo contratto professionale col cliente), ma ometta, poi, di avvertire, in modo specifico, chi a lui si è rivolto dei rischi a cui va incontro con il determinato investimento prospettato. Non è superfluo richiamare alcuni principi sanciti dalla Cassazione in tema di responsabilità professionale per violazione di obblighi informativi gravanti sul professionista officiato di una determinata prestazione (che evidenziano e qualificano in termini di inadempimento contrattuale tale fatto).

In particolare, proprio in tema di responsabilità medica da omessa acquisizione del consenso informato, è stato giustamente rilevato: « che il contratto d'opera professionale si conclude tra il medico ed il cliente quando il primo, su richiesta del secondo, accetta di esercitare la propria attività professionale in relazione al caso prospettato; che tale attività si scinde in due fasi, quella, preliminare, diagnostica, basata sul rilevamento dei dati sintomatologici, e l'altra, conseguente, terapeutica o di intervento chirurgico, determinata dalla prima; che l'una e l'altra fase esistono sempre, compongono entrambe l'iter dell'attività professionale, costituendo perciò entrambe la complessa prestazione che il medico si obbliga ad eseguire per effetto del concluso contratto di opera professionale; che, poiché solo dopo l'esaurimento della fase diagnostica sorge il dovere del chirurgo d'informare il cliente sulla natura e sugli eventuali pericoli dell'intervento operatorio risultato necessario, questo dovere d'informazione, diretto ad ottenere la prosecuzione dell'attività..., non può non rientrare nella complessa prestazione »; che, da tanto, discende « la natura contrattuale della responsabilità derivante dall'omessa informazione » (così Cass., sez. III, sent. n. 7027 del 23 maggio 2001, tra

511/H

l'altro richiamando, adesivamente, l'indirizzo giurisprudenziale fatto proprio da Cass., sent. 29 marzo 1978 n. 1132; Cass., 26 marzo 1981, n. 1773 e Cass., 8 agosto 1985, n. 4394; in tema si veda anche, più di recente, Cass., n. 11453 del 2003, sulla necessità di acquisizione del consenso informato, e Cass., sez. III, sent. n. 10297 del 28 maggio 2004, la quale ha non solo ribadito il principio della responsabilità contrattuale sia dell'ente ospedaliero presso cui si svolge l'attività sanitaria, sia del medico che in concreto la presta, ma ha, coerentemente, tratto da ciò — e dall'anzidetta Cass., sez. un., n. 15533 del 30 ottobre 2001 — le dovute conseguenze in tema di onere della prova, asserendo, in particolare, così confermando, anche su tale punto, la predetta Cass., n. 7027 del 2001, che « il paziente dovrà dimostrare l'esistenza del contratto e l'aggravamento della situazione patologica o l'insorgenza di nuove patologie per effetto dell'intervento, restando a carico del sanitario o dell'ente ospedaliero la prova che la prestazione professionale sia stata eseguita in modo diligente e che quegli esiti peggiorativi siano stati determinati da un evento imprevisto e imprevedibile »).

Sicché, come la responsabilità della casa di cura, nel cui ambito è stata fornita una prestazione sanitaria, è responsabilità per inadempimento dell'obbligazione di apprestare, correttamente, la propria organizzazione aziendale per l'esecuzione dell'intervento richiesto (per cui di quanto fatto dai vari operatori l'impresa risponde ai sensi dell'art. 1228 c.c.: in tal senso, ad esempio, Cass., sez. un., sent. n. 9556 del 1° luglio 2002), analogamente deve ritenersi che la Banca non può che rispondere dell'operato dei suoi dipendenti nel caso *de quo*, in cui la stessa non ha dimostrato che gli stessi abbiano correttamente informato l'investitore dei notevoli rischi cui andava incontro con l'acquisto delle obbligazioni in questione.

Ed ancora, in argomento si vedano (in ordine alla configurabilità in termini di inadempimento contrattuale del comportamento del notaio per omessa informazione di chi gli si rivolga per la conclusione di un rogito), ad esempio, Cass., sez. III, sent. n. 5946 del 15 giugno 1999 (che ha, addirittura, statuito che, oltre all'informativa al cliente, in caso di presenza di iscrizioni pregiudizievoli sull'immobile oggetto dell'atto da stipulare, è obbligo del notaio quello di dissuadere, il cliente stesso dalla sua stipula) c. Cass., sez. II, sent. n. 6514 del 19 maggio 2000.

Inoltre, pur tenendo presente la atecnicità con cui talvolta si esprime il legislatore nei testi di legge più recenti, deve considerarsi che l'art. 23 del d. lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, che disciplina i contratti relativi alla prestazione dei servizi di investimento e accessori, dopo aver previsto, nei primi tre commi, due espresse ipotesi di nullità degli stessi (nel caso di inosservanza della forma prescritta e nel caso di rinvio agli usi per la determinazione del corrispettivo dovuto dal cliente e di ogni altro onere a suo carico), statuisce, al 6° comma, che « nei giudizi di risarcimento dei danni cagionati al cliente nello svolgimento dei servizi di investimento e di quelli accessori, spetta ai soggetti abilitati l'onere della prova di aver agito con la specifica diligenza richiesta »; con ciò evidenziando che l'aver agito con la specifica diligenza richiesta è oggetto dei giudizi risarcitori, laddove l'azione risarcitoria è tipicamente connessa, nell'ambito contrattuale, con l'inadempimento di un contratto già perfezionato, piuttosto che con l'azione volta a farne accertare la nullità, nella quale ultima, al più, potrebbe parlarsi di ripetizione di quanto attribuito in virtù del negozio invalido.

In definitiva, va qualificato in termini di inadempimento il comportamento tenuto dalla convenuta e dai suoi operatori, atteso che (analogamente a quanto anzidetto circa le conseguenze pregiudizievoli che non siano state preventivate al paziente, il quale abbia prestato un consenso medico disinformato), nella specie, è pacifico essersi verificato il rischio che avrebbe dovuto costituire oggetto di apposita ed espressa informativa (il *default* in relazione alle obbligazioni emesse, con effetti, peraltro, descritti dalla

512/II

stessa convenuta alle pp. 30 e 35 della conclusionale, oltre che nella comparsa di risposta), e cioè essersi determinata l'assoluta incertezza in ordine al recupero del capitale investito, da parte del risparmiatore. In relazione a tale pregiudizio è, allora, indubbio il diritto dell'investitore al recupero del capitale in danno della parte che, col suo inadempimento, l'ha posto, senza che egli ne avesse consapevolezza, nella situazione de qua (con sostanziale accollo dei rischi di recupero in capo all'inadempiente).

La domanda risarcitoria proposta dall'1. è, dunque, da accogliere, con conseguente condanna della convenuta al rimborso della somma di euro 47.258,15: e cioè euro 50.000,00 (oggetto dell'investimento) — euro 2.741,85 (che è pacifico che su di esso siano stati percepiti). Quanto agli accessori, non essendo stato dimostrato che investimenti finanziari alternativi avrebbero reso interessi superiori al tasso legale, appare giusto ed equo attribuirli in tale misura, dalla data dell'investimento, 10 aprile 2001, al saldo, alla luce del certo mancato godimento della somma per tale periodo. Infine va detto che, proprio in quanto si tratta di inadempimento contrattuale, non può essere accolta la domanda proposta da S.M.L., estranea al contratto inadempito. (*Omissis*).

(¹) Responsabilità dell'intermediario finanziario per violazione degli obblighi di informazione e protezione dell'investitore non professionale.

SOMMARIO: 1. I fatti di causa. — 2. L'inquadramento dei contratti intercorsi fra le parti a margine della questione dello *jus superveniens*. — 3. L'individuazione delle fonti di responsabilità dell'intermediario. — 4. L'estensione degli obblighi del soggetto professionale. — 5. Il collocamento della responsabilità dell'intermediario nell'alveo contrattuale.

1. *I fatti di causa.* — La sentenza n. 2273 del 27 ottobre 2004 del Tribunale di Taranto (¹) rappresenta indubbiamente una tessera di centrale importanza nel mosaico giurisprudenziale che si va evolvendo in tema di responsabilità dell'intermediario finanziario all'indomani dei tristemente noti scandali finanziari occorsi all'interno del panorama economico nazionale (²).

(¹) La sentenza è pubblicata anche in *Corr. merito*, 2005, I, con nota di CHINÈ, 43 ss.

(²) Gli interventi giurisprudenziali ed i connessi studi dottrinali in materia appaiono finora piuttosto limitati, abbracciando solo taluni aspetti dell'ampio spettro di responsabilità che possono investire l'intermediario e gli altri soggetti coinvolti nella prestazione dei servizi finanziari. In particolare, si sono avute alcune prime pronunce sulla responsabilità dell'intermediario nell'esercizio dei servizi di intermediazione e gestione finanziaria: Trib. Bari, 3 maggio 2001, in *Contr.*, 2001, X, con nota di VOLPE, *La responsabilità civile degli intermediari finanziari: un leading case*, 901 ss.; Trib. Mantova, 18 marzo 2004, in questa *Rivista*, 2004, II, con nota di SCIMENI, *La prima sentenza italiana sulla vendita di tango bonds*, 690 ss.; in *Giur. it.*, 2004, XI, con nota di FIORIO, *Doveri di comportamento degli intermediari finanziari, suitability rule, conflitto di interessi e nullità virtuale dei contratti di investimento in bond argentini*, 2125 ss.; in *Giur. it.*, 2005, I, con nota di SARTORI, *Il mercato delle regole. La questione dei bonds argentini*, 54 ss.; in *Banca, borsa tit. cred.*, 2004, IV, con nota redazionale di STOCCO e nota di MAFFEIS, *Conflitto di interessi nella prestazione di servizi di investimento: la prima sentenza sulla vendita a risparmiatori di obbligazioni argentine*, 441 ss.; in *Società*, 2004, IX, con nota di CAFFURI, *Violazione delle regole generali di comportamento nella prestazione dei servizi di investimento*, 1139 ss.; Trib. Monza, sez. dist. Desio, 14 ottobre 2004, in *Contr.*, 2005, II, con nota di GUERINONI, *Negligenza e giudizio di responsabilità degli intermediari finanziari*, 113 ss.; Trib. Venezia, 22 novembre 2004, in questo stesso numero, con nota di NEGRO, *Regole di condotta degli intermediari finanziari: gli obblighi di informazione*, in *Contr.*, 2005, I, con nota di MAFFEIS, *Il dovere di consulenza al cliente nei*

Gli antefatti processuali sono rapidamente riassumibili, costituendo al contempo, nella loro apparente semplicità, un sunto delle accuse generalmente sollevate nei confronti degli intermediari dalla massa dei risparmiatori coinvolti dai recenti *crack*: nell'aprile del 2001 una coppia di coniugi tarantini procedeva all'acquisto di un pacchetto di titoli obbligazionari *Cirio Holding 6 1/4* emessi da una società-veicolo lussemburghese (*), la *Cirio Finance Luxembourg S.A.*, per un importo pari ad euro 50.000 (**); dichiarato il *default* dell'emittente, i coniugi convenivano in giudizio la Banca che aveva provveduto alla negoziazione dei titoli attraverso una propria sede operativa in Taranto, filiale presso la quale i risparmiatori avevano acceso un conto corrente ed un deposito titoli sino dal 1997. In particolare gli attori lamentavano l'assoluta mancanza di una informazione specifica circa i precisi ed evidenti pericoli, già noti all'epoca quantomeno al pubblico degli operatori professionali, che la soluzione d'investimento intrapresa, peraltro del tutto inadeguata per il profilo di rischio fissato dai clienti all'inizio del rapporto, poteva comportare.

La domanda attorea si concretizzava quindi nella richiesta di un accertamento della nullità del contratto, stante la possibile violazione di norme imperative fissate dalla disciplina in materia, a cui si associava l'alternativa richiesta di procedere all'annullamento del contratto stesso, in entrambi i casi con il risarcimento dei danni subiti dagli investitori.

Le motivazioni addotte dal magistrato in sentenza nascono da un'attenta lettura della normativa e della giurisprudenza non solo dedicata allo specifico tema, sviluppandosi in statuizioni per molti aspetti originali e che meritano una particolare attenzione al fine di tracciare i possibili confini della risposta giurisprudenziale alla richiesta di una più incisiva tutela del risparmio, risposta che, in attesa di più specifici interventi normativi, rappresenta ad oggi l'unica concreta reazione a tale drammatica quanto spinosa questione.

2. *L'inquadramento dei contratti intercorsi fra le parti a margine della questione dello jus superveniens.* — L'analisi del magistrato tarantino si apre con la disamina della preliminare questione della successione delle leggi in materia di intermediazione

servizi di investimento e l'estensione al credito dei consumatori, 5 ss. Si segnalano inoltre Trib. Firenze, 30 maggio 2004; Trib. Palermo, 17 gennaio 2005; Trib. Genova, 15 marzo 2005, tutte non ancora pubblicate. Ulteriore giurisprudenza si è avuta nella trattazione di altri specifici aspetti quali la responsabilità della S.i.m. per i danni causati dal promotore finanziario o la responsabilità da prospetto. Per il primo tema, *ex multis*, cfr. App. Milano, 27 luglio 2001, in *Banca, borsa tit. cred.*, 2002, II, con nota di CHIIEPPA MAGGI, *Sulla responsabilità indiretta della S.i.m.*, 428 ss.; Trib. Milano, 3 aprile 1997, *ivi*, 1999, II, con nota di POLTRONIERI, *I limiti alla responsabilità della società di intermediazione mobiliare per l'operato dei promotori di servizi finanziari*, 26 ss.; Trib. Mantova, 13 ottobre 2003, in *Danno resp.*, 2004, III, con nota di LIACE, *Responsabilità oggettiva della S.i.m. per illecito del promotore finanziario*, 298 ss. Per il secondo tema, *ex multis*, cfr. Cass., 17 novembre 2003, n. 17368, in *Danno resp.*, 2004, VIII-IX, con nota di AFFERNI, *Responsabilità dell'intermediario per omessa pubblicazione del prospetto informativo*, 847 ss.; Trib. Milano, 11 gennaio 1988, in questa *Rivista*, 1988, II, con nota di FERRARINI, 585 ss.; App. Milano, 2 febbraio 1990, in *Giur. it.*, 1992, I, con nota di ARIETTI, *Culpa in contrahendo e responsabilità da prospetto*, 49 ss.

(*) Cfr. Trib. Mantova, 18 marzo 2004, con nota di SCIMENI, (nt. 2), 717 ss. Per un'indagine delle ragioni del fenomeno delle emissioni obbligazionarie da parte di società controllate di diritto lussemburghese, v. PAGNONI, *Negoziazione e collocamento « riservato » come modelli alternativi di offerta di prodotti finanziari*, in *Società*, 2005, II, 159.

(**) Per un'analisi della diffusione di tali *bonds* nel mercato italiano, v. ONADO, *I risparmiatori e la Cirio: ovvero, pelati alla meta*, in *Mercato conc. reg.*, 2003, III, 517 ss.

514/II

finanziaria e della loro conseguente applicabilità al rapporto contrattuale intercorso fra le parti, dato che lo stesso era sorto nel periodo di vigenza dell'ormai abrogato d. lgs. n. 415 del 1996, mentre l'operazione di negoziazione oggetto del giudizio *de quo* era stata realizzata solamente nel 2001, epoca in cui già risultava operante la attuale disciplina (*).

La sentenza individua una natura meramente programmatica del « ... cosiddetto conto gestione famiglia... », perlomeno in quella parte del contratto dedicata alla regolamentazione del « ... connesso incarico per la prestazione del servizio di negoziazione, sottoscrizione e raccolta di ordini su strumenti finanziari... », servizi destinati, a differenza del conto corrente bancario e del deposito amministrato dei titoli (**), ad avere una realizzazione esecutiva necessariamente discontinua nel tempo (*). Il Tribunale considera quindi la singola operazione di negoziazione un'entità contrattuale del tutto autonoma rispetto al contratto siglato nel 1997, seppur realizzata nel rispetto degli accordi precedentemente intercorsi (*) e, conseguentemente, rileva come tale negozio, formalmente distinto dal complesso contrattuale inizialmente stipulato, debba essere regolato dalla normativa vigente all'epoca della sua formazione e concretizzazione, ovvero dal d. lgs. n. 58 del 1998. Al fine di motivare la propria decisione, il giudice richiama l'indirizzo assunto dalla Cassazione, a favore dell'applicabilità della normativa sopravvenuta nell'ipotesi in cui un contratto venga a dispiegare i propri effetti concreti in un momento successivo rispetto a quello della sua conclusione formale. Questa corrente giurisprudenziale, sviluppatasi in tema di nullità della determinazione del tasso d'interesse con rinvio ai c.d. usi di piazza (*), ricorda lo stesso magistrato, risulta ormai

(*) Sul problema dell'applicabilità della legge *ratione temporis*, cfr. Trib. Venezia, 24 ottobre 2004, con nota di NEGRO, (nt. 2).

(**) Appare evidente come la natura c.d. normativa non sia rinvenibile nei contratti di conto corrente bancario e di deposito e amministrazione di titoli, in quanto negozi destinati ad avere un'esecuzione immediata e di durata nel tempo. Sul punto cfr. PORZIO, *I contratti di durata nel testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, in *Banca, borsa tit. cred.*, 1998, 298 s.; SALVETTI, *Il conto corrente bancario*, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto da Cottino, VI, Padova, CEDAM, 2001, 475 ss.; PERASSI, *Il deposito titoli in amministrazione*, *ivi*, diretto da Cottino, VI, Padova, CEDAM, 2001, 581 ss.

(*) Cfr. CAROZZI, *Banca, borsa e titoli di credito*, in *I nuovi contratti*, diretto da Cendon, XX, Torino, UTET, 2004, 415 ss.; COSTI e ENRIQUES, *Il mercato mobiliare*, in *Tratt. dir. comm.*, diretto da Cottino, VIII, Padova, CEDAM, 2004, 241 ss.

(*) In tal senso la negoziazione apparirebbe del tutto simile al contratto di commissione, il quale si viene a realizzare in distinti negozi traslativi della proprietà del bene, quantomeno nell'ipotesi del conferimento di un incarico ad acquistare. Sul punto, cfr. CAGNASSO e COTTINO, *I contratti commerciali*, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto da Cottino, IX, Padova, CEDAM, 2000, 212. A favore della inquadrabilità del contratto di negoziazione per conto terzi quale mandato di sottoscrizione o contratto di commissione, cfr. SARTORI, *Le regole di condotta degli intermediari finanziari*, Milano, Giuffrè, 2004, 87; COSTI e ENRIQUES, (nt. 7), 243 s.; *contra* Trib. Venezia, 22 novembre 2004, con nota di MAFFEIS, (nt. 2), 13.

(*) Sul punto v. Cass., 18 settembre 2003, n. 13739, in *Contr.*, 2004, II, con nota di CARNEVALE, *Illegittimità della capitalizzazione degli interessi passivi*, 156 ss.; Cass., 28 marzo 2002, n. 4490, in *Riv. dir. comm.*, 2002, II, con nota di SCOZZAFAVA, *Interpretazione autentica della normativa in materia di usura e legittimità costituzionale*, 233 ss. In quest'ultima sentenza la Corte enuncia la massima, ripresa nella successiva pronuncia, per cui « ... il principio di irretroattività non impedisce che la nuova legge si applichi ai rapporti che, pur avendo avuto origine sotto il vigore della legge abrogata, siano destinati a durare ulteriormente e ne modifichi l'assetto *ex nunc*, vale a dire dal momento della sua entrata in vigore ». Per una visione sulla giurisprudenza di merito sul tema, v. Decr. Trib. Catania, 29 luglio 1998; Trib. Busto Arsizio, 15 giugno 1998; Trib. Roma, 19 febbraio 1998; Decr. Pretura Catania, 30 luglio 1998, in *Foro it.*, 1998, X, con nota di A. PALMIERI, *Trasparenza ban-*

essere a tal punto sedimentata⁽¹⁰⁾ che, nell'ambito della connessa materia di verifica dell'usurarietà del tasso d'interesse, il legislatore si è visto costretto ad approntare una espressa previsione derogatoria, contenuta nell'art. 1 del convertito d.l. n. 394 del 29 dicembre 2000, al fine di aggirare l'ormai consolidato e generale indirizzo giurisprudenziale. A maggior ragione, ritiene il giudice, l'applicabilità dello *jus superveniens* deve essere adottata anche nel caso in cui un contratto « programmatico », o più esattamente « normativo bilaterale » in omaggio ad una classificazione dottrinale⁽¹¹⁾, generi ulteriori distinti contratti, questi ultimi essendo conseguentemente sottoposti alla disciplina in quel momento vigente.

Appare, infine, degna di nota la pragmatica considerazione spesa dal magistrato a chiusura del tema esaminato, nella quale si rileva come una efficace e non dissimile forma di tutela venisse già offerta dalla disciplina contenuta nel d. lgs. n. 415 del 1996 e nel collegato reg. Consob n. 10943 del 30 settembre 1997, nonché in precedenza dal reg. Consob n. 8850 del 9 dicembre 1994. Il giudice evidenzia pertanto come le soluzioni adottate in concreto attraverso l'applicazione della normativa del t.u.f., nonché della regolamentazione secondaria ad esso collegata, non si distaccherebbero di molto da quelle che si sarebbero potute avere nell'ipotesi che si fossero ritenute operanti le precedenti discipline⁽¹²⁾.

Benché le tesi prospettate puntino tutte in direzione dell'applicabilità della norma-

caria e nullità di clausole di rinvio agli usi, 2997 ss. In tema di fidejussioni *omnibus* cfr. Cass., 2 maggio 2002 n. 6258, in *Contr.*, 2003, III, con nota di BELLUSCIO VACCARO, *Fidejussioni omnibus e jus superveniens*, 259 ss. Per un'articolata ricostruzione del fenomeno della nullità sopravvenuta, v. Trib. Taranto, 27 ottobre 2004, con nota di CHINE, (nt. 1), 49 s.

⁽¹⁰⁾ Cfr. Cass., 2 febbraio 2000 n. 1126; Cass., 22 aprile 2000 n. 5286; Cass., 17 novembre 2000 n. 14899, in *Banca, borsa tit. cred.*, 2000, VI, con nota di DOLMETTA, *Le prime sentenze della Cassazione civile in materia di usura ex lege n. 108 del 1996*, 620 ss.; CIATTI, *Successione di leggi, usura e ragionevolezza*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2004, III, 1101 ss.; A. NERVI, *L'impatto della l. n. 108 del 1996 sui preesistenti contratti di mutuo: fra diritti acquisiti, nullità sopravvenuta e regolazione del mercato creditizio*, in *Riv. dir. comm.*, 2001, V-VIII, 299 ss.; RICCIO, *Nullità sopravvenuta del contratto*, in *Contr. imp.*, 2000, II, 628 ss.

⁽¹¹⁾ Cfr. MESSINEO, voce *Contratto normativo e contratto-tipo*, in *Enc. dir.*, X, Milano, Giuffrè, 1962, 116 ss.; GUGLIELMETTI, voce *Contratto normativo*, in *Enc. giur.*, IX, Roma, Treccani, 1 ss.; MAIORCA, *Normativo (contratto)*, in *Dig. disc. priv.*, XII, Torino, Utet, 1995, 170 ss. Per un'analisi della forma richiesta per un contratto « quadro » avente ad oggetto operazioni di *swap*, nonché per gli ordini di borsa ad esso connessi, cfr. Cass., 7 settembre 2001, n. 11495; Cass., 7 marzo 2001, n. 3272 in *Contr.*, 2002, I, entrambe con nota di GIRINO, *Contratti di swap: forma, autonomia, nullità e responsabilità*, 34. A favore del contratto di negoziazione quale contratto programmatico, cfr. Trib. Bari, 3 maggio 2001, con nota di VOLPE, (nt. 2), 908; Trib. Mantova, 18 marzo 2004, con nota di SARTORI, (nt. 2), 55; Trib. Venezia, 22 novembre 2004, con nota di NEGRO, (nt. 2), con nota di MAFFEIS, (nt. 2), 6 s. Per un'analisi critica della applicabilità del modello del contratto quadro e del contratto normativo alla disciplina dei contratti aventi ad oggetto i servizi finanziari, cfr. LOBUONO, *La responsabilità civile degli intermediari*, Napoli, Edizioni Scientifiche Italiane, 1999, 106 ss. L'Autore rileva in particolare come nessuna delle due classificazioni si adatti perfettamente alla fattispecie, in quanto l'obbligo di conclusione del contratto, caratterizzante le due figure, non pare possa sussistere a fronte della possibile astensione operativa imposta dalla c.d. *suitability rule*.

⁽¹²⁾ Per un'analisi delle regole di condotta dell'intermediario vigenti all'epoca della conclusione del contratto programmatico, cfr. ANNUNZIATA, *Il Regolamento Consob n. 10943 del 1997: le attività di negoziazione, di ricezione e trasmissione di ordini, di mediazione*, in *Società*, 1998, I, 5 ss.; CRISI, *Gli oneri e gli obblighi di informazione*, in *I contratti in generale*, I, diretto da Alpa e Bessone, in *Giurisprudenza sistematica di diritto civile e commerciale*, fondata da Bigiavi, Torino, Utet, 2000, 708 ss.; LOBUONO, (nt. 11), 25 ss.

516/II

tiva vigente, occorre comunque evidenziare come la tesi abbracciata dal Tribunale sia destinata a suscitare alcune perplessità.

Innanzitutto si deve rilevare come l'opposta tesi di una unicità formale e sostanziale del contratto rappresenti forse una lettura all'apparenza più aderente all'inquadramento dei contratti dei servizi di investimento, così come emergente dalla lettura della normativa in materia; a favore di una continuità del rapporto appaiono particolarmente significativi i primi due commi dell'art. 30 del reg. Intermediari, nonché il 2° comma del precedente art. 28 in cui si rende evidente come all'unicità del contratto si contrapponga una pluralità dei servizi. La tesi sembra trovare ulteriore, particolare conferma nel successivo art. 32, in cui la formale unità del servizio di negoziazione si concretizza in una possibile molteplicità degli ordini di borsa.

Inoltre, anche qualora si volesse appoggiare l'idea di una assoluta autonomia contrattuale del singolo « ordine di acquisto » effettuato nel 2001, si dovrebbe anche affermare che il requisito della forma scritta imposto dal 1° comma dell'art. 23 al contratto avente ad oggetto un servizio di investimento verrebbe ad essere soddisfatto solamente dalla redazione del singolo, scarso ordine di borsa redatto ai sensi dell'art. 60 del reg. Intermediari⁽¹³⁾. La mancanza di un adeguato supporto testuale al contratto di negoziazione, oggetto del giudizio *de quo*, pone dunque l'interprete di fronte alla concreta esigenza di una totale ricostruzione del rapporto intercorrente fra le parti, operazione che il giudice svolge unicamente attraverso una diretta lettura delle norme di condotta imposte all'intermediario dal t.u.f. e dal reg. Intermediari. Benché questo indirizzo interpretativo non sia esplicitamente adottato in sentenza, l'assenza di una analisi del contratto siglato nel 1997 rende evidente come il magistrato rinvenga in quest'ultimo nulla più che un fine programmatico, limitato a quei pochi elementi (ad esempio il prezzo del servizio) che possono trovare una libera fissazione preventiva⁽¹⁴⁾.

⁽¹³⁾ Cfr. COSTI e ENRIQUES, (nt. 7), 386 s. A favore dell'esigenza della forma scritta per il solo contratto programmatico imposta dalla precedente l. n. 1 del 1991, v. Cass., 7 settembre 2001, n. 11495, con nota di GIRINO, (nt. 11), 26 ss. Contrario ad una necessaria forma scritta dei singoli ordini di borsa imposta dall'attuale disciplina SARTORI, (nt. 8), 217; in tal senso anche Trib. Milano, 6 febbraio 1997, in questa *Rivista*, II, 1998, 259 ss.; Trib. Venezia, 22 novembre 2004, con nota di MAFFEIS, (nt. 2), 7; con nota di NEGRO, (nt. 2). Quest'ultimo A., sulla base del combinato degli artt. 29 e 30 del reg. *Intermediari*, suggerisce una possibile libertà delle forme degli ordini di acquisto compatibili con la natura e gli obiettivi dell'investitore non professionale, residuando comunque la necessità della forma scritta per le attestazioni degli ordini ricevuti, così come previsto dagli artt. 61 e 62 dello stesso *Regolamento*. Tuttavia, come lo stesso A. rileva, « ... si porrebbe semmai un problema di prova degli ordini ricevuti in questa forma, considerato anche che ai sensi dell'art. 23, 6° comma, t.u.f., spetta comunque all'intermediario finanziario l'onere della prova di aver agito con la specifica diligenza richiesta ». In realtà l'assenza di un supporto probatorio adeguato renderebbe quasi impossibile una dimostrazione dell'effettiva volontà delle parti, permettendo possibili condotte abusive da parte del risparmiatore che venisse a subire una perdita nel proprio investimento, seppur formalmente adeguato, durante il lasso di tempo intercorrente fra la comunicazione verbale dell'ordine e l'attestazione scritta dell'operazione. Ciò si tradurrebbe in una sorta di diritto di ripensamento, esercitabile nel periodo di una settimana (ex art. 61), o di un mese (ex art. 62), alla fine del quale l'investitore potrebbe non riconoscere la paternità dell'ordine addossando l'onere della controprova sull'intermediario: ciò rende evidente che l'ipotesi di un ordine di borsa meramente verbale sembra destinata a rimanere un'ipotesi operativa del tutto residuale.

⁽¹⁴⁾ Per un'analisi del divieto di rinvio agli usi per la determinazione del prezzo dei servizi, in relazione all'esclusione della vessatorietà delle clausole applicative previste in tema di servizi finanziari dall'art. 1469-bis c.c., v. ROMAGNOLI, *La protezione dei consumatori tra novella e disciplina speciale dei contratti bancari e finanziari*, in questa *Rivista*, 1998, 409 ss. Sul tema di un mancato coordinamento fra la disciplina codicistica ed il t.u.f.

Sebbene la tesi descritta possa comunque trovare un chiaro riscontro nella limitata giurisprudenza sviluppata in tema ⁽¹³⁾, la lettura data in sentenza dell'insieme contrattuale del 1997 appare comunque destinata a produrre molteplici e considerevoli effetti sull'intera l'analisi condotta dal magistrato sul punto. Il giudice colloca infatti accanto al « ... rapporto di deposito titoli... » il « ... connesso incarico per la prestazione del servizio di negoziazione, sottoscrizione e raccolta di ordini su strumenti finanziari... », assegnando alla custodia ed amministrazione dei titoli un ruolo assolutamente centrale e di necessario supporto agli altri servizi finanziari. Quest'ultima prestazione, che già la *Direttiva Eurosim* inquadra fra i servizi c.d. accessori, ovvero non riservati ai soli intermediari autorizzati, forse anche a causa degli ampi spazi informativi imposti dalla *know your customer rule* e dalla *suitability rule* ⁽¹⁴⁾, nonché a causa dalla scarsa diffusione del « primario » servizio di gestione, sembra aver ampliato progressivamente la propria portata ⁽¹⁵⁾, venendo in tal modo ad abbracciare alcuni aspetti propri del servizio accessorio di consulenza ⁽¹⁶⁾. Tale lettura trova conferma nella prassi comune, soprattutto nella consuetudine delle indicazioni di soluzioni di investimento fornite gratuitamente, quanto informalmente, dal personale c.d. « addetto titoli » ai risparmiatori in cerca di un valido impiego per il proprio capitale ⁽¹⁷⁾. Questa diffusa abitudine,

nonché con la normativa secondaria da esso derivata, v. ALPA, *Qualche rilievo civilistico sulla disciplina dei mercati finanziari e sulla tutela del risparmiatore*, in *Banca, borsa tit. cred.*, 1998, I, 377. La scarsa libertà negoziale di cui godono i contraenti sembra inoltre destinata a ridimensionare il problema della inquadribilità dei contratti dei servizi di investimento fra i c.d. contratti quadro o fra i c.d. contratti normativi, in quanto la rigida « forma-contenuto » imposta ad essi dal legislatore sembra lasciare poco margine di manovra alla autonomia delle parti.

⁽¹³⁾ Cass., 7 settembre 2001, n. 11495, con nota di GIRINO, (nt. 11), 33 s.; Trib. Mantova, 18 marzo 2004, con nota di SARTORI, (nt. 2), 55; Trib. Venezia, 22 novembre 2004, con nota di MAFFEIS, (nt. 2), 6.

⁽¹⁴⁾ Cfr. Comunicazione Consob DI/98096957 del 21 dicembre 1998. La Commissione ha rilevato in tema di incompatibilità che la consulenza consiste « ... nel fornire all'investitore indicazioni utili per effettuare le proprie scelte di investimento e nel consigliare le operazioni più adeguate in relazione alla situazione economica ed agli obiettivi dell'investitore stesso: essa è pertanto caratterizzata dall'inesistenza di vincoli predeterminati in ordine agli investimenti da suggerire e dalla posizione di neutralità del consulente rispetto agli investimenti consigliati ». È evidente che tale tipo d'attività non è *a priori* inconciliabile con il servizio di gestione di deposito titoli né di negoziazione, anche se eseguito per conto proprio, qualora quest'ultimo avvenga perseguendo la *best execution* ex art. 32, 2° comma, *reg. Intermediari*. Sul punto cfr. Trib. Mantova, 18 marzo 2004, con nota di SCIMENI, (nt. 2), 701; con nota di MAFFEIS, (nt. 2), 458 s.; con nota di SARTORI, (nt. 2), 55 s.; CAROZZI, (nt. 7), 36 ss. Per un esame critico dell'effettiva portata della regola delle « migliori condizioni possibili » contenuta nell'art. 32 del *reg. Intermediari*, cfr. COSTI e ENRIQUES, (nt. 7), 394 s.; Trib. Venezia, 22 novembre 2004, con nota di MAFFEIS, (nt. 2), 14.

⁽¹⁵⁾ Cfr. PERASSI, (nt. 6), 582.

⁽¹⁶⁾ Favorevoli alla tesi espansiva COSTI e ENRIQUES, (nt. 7), 328; Trib. Venezia, 22 novembre 2004, con nota di MAFFEIS, (nt. 2), 7; con nota di FIORIO, (nt. 2), 2131. Per una visione sulla giurisprudenza anglosassone che inquadra tali obblighi nel *duty of care* che la banca è tenuta a fornire al proprio cliente quale *implied term* del contratto di intermediazione finanziaria, cfr. GAGGERO, *Responsabilità della banca*, in *Dig. disc. priv.*, XVII, Torino, 1998, 242 e 251; LOBUONO, (nt. 11), 39 ss. Per un esame delle responsabilità degli intermediari e del loro *salespersonnel* nella diffusione dei *junk bonds* nei portafogli dei numerosi risparmiatori italiani coinvolti, v. PARDOLESI, A.M.P., PORTOLANO, *Latte, lacrime (da cocodrillo) e sangue (dei risparmiatori)*, in *Mercato conc. reg.*, I, 2004, 210 ss.

⁽¹⁷⁾ Per analisi critica della sostanziale differenza intercorrente fra il servizio di ricezione degli ordini e la negoziazione, quest'ultima caratterizzata da una necessaria « attività di consulenza », cfr. Trib. Venezia, 24 ottobre 2004, con nota di NEGRO, (nt. 2).

518/II

spesso richiamata dal popolo degli investitori quale elemento di ulteriore responsabilità degli intermediari a margine dei *crack* occorsi, dimostra come il servizio non appaia forse più relegato solamente ad un contenuto « statico » di custodia ed amministrazione degli strumenti finanziari detenuti dall'investitore, ma, al contrario, sia ora caratterizzato anche da una fase « dinamica », attuata attraverso una informale consulenza nelle operazioni di formazione e di modificazione dello stesso portafoglio ⁽²⁰⁾.

3. *L'individuazione delle fonti di responsabilità dell'intermediario.* — La tesi di una necessaria consulenza prestata dall'intermediario a margine dello svolgimento degli altri servizi di investimento emerge in parte anche dal quadro normativo richiamato dal magistrato al fine di ricostruire il contenuto del rapporto contrattuale intercorso fra le parti (contenuto che, si ricorderà, non appare rinvenibile in un apposito documento contrattuale stante la sostenuta autonomia della negoziazione oggetto del giudizio). Appare significativa, *in primis*, l'analisi della porzione testuale dell'art. 6 t.u.f. riportata dal giudice in sentenza. L'indicazione di tale norma, dedicata in particolare all'elencazione dei principi che l'intermediario è tenuto ad osservare nello svolgimento dei servizi di gestione individuale e collettiva del risparmio, ovvero a contratti totalmente estranei all'oggetto della causa, rende infatti evidente come la lettura dell'interprete sembri scarsamente distinguere il contenuto di questi ultimi rispetto alla prestazione del servizio di negoziazione, probabilmente indicando una implicita adesione del giudice alla tesi di una necessaria consulenza dell'intermediario, che il soggetto professionale dovrebbe automaticamente porre in essere a favore di qualsiasi risparmiatore nell'esecuzione della propria attività ⁽²¹⁾.

Oltre a questa prima indicazione normativa il magistrato richiama alcuni ulteriori

⁽²⁰⁾ Cfr. Trib. Mantova, 18 marzo 2004, con nota di SCIMENI, (nt. 2), 700; SARTORI, (nt. 8), 81 s. e 305 ss. Può essere utile verificare come la direttiva 2004/39/CE, di prossimo recepimento, ridimensionerà sostanzialmente gli obblighi informativi e di controllo posti a capo dell'intermediario. L'art. 6 della suddetta normativa prevede infatti che, qualora i servizi prestati consistano solamente nell'esecuzione o nella ricezione e trasmissione di ordini del cliente, con o senza la prestazione dei servizi accessori, gli intermediari non saranno tenuti ad applicare né la *know your customer rule* (nella nuova direttiva volta solamente ad acquisire le conoscenze tecniche dell'investitore rispetto al singolo strumento di volta in volta oggetto della prestazione e non ai suoi obiettivi di investimento), né la *suitability rule*, nel caso che i servizi abbiano ad oggetto azioni scambiate in mercati regolamentati o strumenti finanziari non derivati, o che vengano prestati ad iniziativa del cliente e questi sia stato debitamente informato della mancata assunzione di tale prestazione da parte dell'intermediario. Evidente ed ulteriore presupposto applicativo è rappresentato dall'assenza di un conflitto di interessi. Per un'analisi critica degli obblighi informativi e di buona fede, oltre che per il conseguente « ... monitoraggio contrattuale... » quale obbligo di protezione imposto ad una parte contrattuale, v. Di MAJO, *Libertà contrattuale e dintorni*, in *I contratti in generale*, I, diretto da Alpa e Bessone, in *Giurisprudenza sistematica di diritto civile e commerciale*, fondata da Bigliani, Torino, UTET, 1999, 28 ss.

⁽²¹⁾ Cfr. COSTI e ENRIQUES, (nt. 7), 259. Per gli AA. tale servizio, « ... che ogni intermediario può trovarsi a prestare, o anche, spesso, a dover prestare, alla stregua delle regole di comportamento sui servizi d'investimento, nei confronti della clientela di questi servizi », non presenta particolari differenze rispetto al suo *alter ego* che si rinviene fra i servizi c.d. accessori. In tal senso i medesimi AA. rilevano che a differenza di quest'ultimo, il servizio di consulenza strumentale « ... non costituisce autonomo servizio e non richiede pertanto la conclusione di un apposito contratto. Sul piano delle altre regole di comportamento applicabili non si riscontrano significative differenze tra queste due figure ». Sul punto, cfr. Trib. Venezia, 22 novembre 2004, con nota di MAFFELS, (nt. 2), 17 s. L'ambiguità applicativa sembra destinata ad essere superata dalla direttiva 2004/39/CE, nella quale tale prestazione, la cui portata viene forse meglio definita, torna ad essere un servizio esercitabile solamente da

specifici criteri operativi imposti dal legislatore per lo svolgimento dei servizi di investimento: in particolare, oltre a ricordare la generica disposizione contenuta nella lett. a) del 1° comma dell'art. 21 t.u.f., dedicata alla fissazione dei principi di correttezza professionale e trasparenza, il testo della sentenza riporta la successiva lett. b) ⁽²²⁾, nonché la prima parte dell'art. 28 del reg. Intermediari, ovvero il combinato normativo su cui poggia la nota *know your customer rule*. Il magistrato correda ulteriormente la cornice normativa, richiamando la connessa e derivante *suitability rule*, il cui completamento si rinviene nel successivo art. 29 dello stesso reg. *Intermediari* ⁽²³⁾. La norma, occorre ricordare, impone l'obbligo dell'astensione motivata dell'intermediario a fronte di operazioni non adeguate al profilo ed agli obiettivi tracciati per l'investitore non professionale; un blocco operativo che risulta superabile solamente con l'esplicito consenso del risparmiatore, la cui prova sia data da un apposito atto scritto o dalla registrazione verbale svolta su idonei supporti, con l'effettiva menzione, in entrambi i casi, dei motivi addotti dall'intermediario a giustificazione del rifiuto della prestazione professionale ⁽²⁴⁾.

Infine, il giudice completa l'insieme normativo applicabile al caso concreto inserendo alcuni stralci degli artt. 23 e 190 t.u.f., dedicati rispettivamente all'onere di inversione probatoria vigente all'interno del giudizio, nonché alla sanzionabilità degli amministratori e dipendenti delle società di intermediazione che non rispettino i principi fissati dal testo unico o dalla disciplina secondaria.

All'interno di questo nucleo di norme il giudice rileva una triplice condotta omisiva della Banca. In primo luogo, si sottolinea come la convenuta non abbia dimostrato « ... di aver acquisito « le informazioni necessarie dai clienti », in particolare circa la loro esperienza in materia di investimenti in strumenti finanziari, la loro situazione finanziaria, i loro obiettivi di investimento, la loro propensione al rischio (ovviamente non certo 4 anni prima, ma al momento in cui si stava per effettuare l'investimento *de quo*)... ». Appoggiando la tesi della piena autonomia contrattuale dell'operazione di investimento condotta nel 2001, il magistrato ritiene quindi che la Banca avrebbe dovuto applicare *ex novo* la *know your customer rule*, assumendo quindi, prima del compimento dell'esecuzione dell'ordine di acquisto impartito dai risparmiatori, l'insieme di informazioni richieste dalla lettera a del 1° comma dell'art. 28 del reg. *Intermediari* ⁽²⁵⁾.

Pur rimanendo un adempimento esplicitamente non vincolato ad una specifica

intermediari autorizzati. Per uno spunto sui differenti modelli di lettura della disciplina a riguardo, v. ALPA, (nt. 14), 373.

⁽²²⁾ Cfr. Trib. Bari, 3 maggio 2001, con nota di VOLPE, (nt. 2), 908 ss.

⁽²³⁾ Tali regole sono dirette applicazioni dei principi contenuti nell'art. 21 t.u.f.: sul punto, cfr. LOBUONO, (nt. 11), 137; SARTORI, (nt. 8), 201 ss.

⁽²⁴⁾ Per una teorica lettura del rifiuto dell'intermediario-mandatario quale « dichiarazione unilaterale di volontà non negoziale », cfr. Trib. Venezia, 24 ottobre 2004, con nota di NEGRO, (nt. 2).

⁽²⁵⁾ Risulta interessante notare come l'art. 28 sembri distinguere nettamente le modalità di assunzione di tali informazioni in base al tipo di contratto: nel caso della gestione e della consulenza, l'esecuzione di tale obbligo rappresenta infatti un prerequisite contrattuale, la cui assenza potrebbe rendere impossibile l'oggetto del contratto, con conseguente nullità dello stesso; la mancata acquisizione di tali dati sembra costituire per gli ulteriori servizi finanziari unicamente un inadempimento di un contratto già perfezionato. Sulla mancanza derivante dalla direttiva 93/22/CEE di una specificazione del contenuto delle informazioni richieste, v. ALPA-GAGGERO, *I contratti di investimento*, in *I contratti in generale*, II, diretto da Alpa e Bessone, in *Giurisprudenza sistematica di diritto civile e commerciale*, fondata da Bigiavi, Torino, UTET, 2000, 1248.

520/II

modalità o procedura ⁽²⁶⁾, la lettura data dal magistrato al descritto obbligo di condotta corre il concreto rischio di risultare eccessivamente gravosa per l'intermediario e, di riflesso, per tutto il mercato finanziario ⁽²⁷⁾. In particolare questa tesi, che si potrebbe far risalire ad una lettura ampiamente espansiva dei criteri generali fissati dall'art. 21 t.u.f. ⁽²⁸⁾, appare non condivisibile qualora si consideri che aderendo ad essa si verrebbe a porre in capo all'intermediario un onere sproporzionato, escludendo al contempo ogni responsabilità a carico del risparmiatore ⁽²⁹⁾. L'ottica adottata dal giudice, sebbene maturata all'indomani dei noti scandali finanziari e favorita da una normativa caratterizzata forse da una natura formalistica che già parte minoritaria della dottrina aveva criticamente bollato con il termine anglosassone di *consumerism*, risulta forse eccessivamente sbilanciata a favore degli attori ⁽³⁰⁾. In particolare la lettura suggerita sembra scontrarsi con i principi di cui agli artt. 1176, 1° comma, e 1375 c.c., obblighi che, seppur richiamati esplicitamente a carico del solo intermediario dall'art. 21 t.u.f., nella evidente disparità di forza contrattuale fra le parti, non possono comunque essere radicalmente esclusi in capo al contraente debole ⁽³¹⁾.

Appoggiando quest'ultima lettura, diviene logico assumere che ogni qual volta si verificano sostanziali modificazioni alla situazione economica od agli obiettivi dell'investitore per fatti esterni al rapporto contrattuale, non autonomamente conoscibili dall'intermediario, l'onere informativo debba esser fatto ricadere unicamente sul risparmiatore ⁽³²⁾. Qualora tale ipotesi si venisse a verificare, la S.i.m. potrebbe essere ritenuta responsabile solamente nel caso in cui tali informazioni non fossero raccolte o

⁽²⁶⁾ Cfr. Comunicazione Consob n. DI/30396 del 21 aprile 2000: tale provvedimento d'indirizzo, rilasciato dalla Commissione in tema di servizi di *trading on line*, offre indicazioni utili anche al fine di una miglior definizione degli oneri informativi gravanti sugli intermediari in generale.

⁽²⁷⁾ Per uno sguardo sulla costante ricerca di un equilibrio fra certezza e speditezza dei traffici e sicurezza degli stessi all'interno del diritto commerciale, v. SANTOSUOSSO, *La buona fede del consumatore e dell'intermediario nel sistema della responsabilità oggettiva*, in *Banca, borsa tit. cred.*, 1999, I, 53.

⁽²⁸⁾ Cfr. COSTI e ENRIQUES, (nt. 7), 328 s.

⁽²⁹⁾ Cfr. COSTI e ENRIQUES, (nt. 7), 331.

⁽³⁰⁾ Cfr. BOCINICCHIO, *Dissesti finanziari e statuto soggettivo degli intermediari: ritorno al passato con vincoli o controlli comportamentali?*, in *Contr. imp.*, 2003, I, 26 ss.; Cass., 6 aprile 2001, n. 5114, in *Corr. giur.*, 2001, VIII, con nota di MARICONDA, *Intermediario finanziario non autorizzato e nullità del contratto di swap*, 1066 ss.; Trib. Mantova, 18 marzo 2004, con nota di SARTORI, (nt. 2), 59.

⁽³¹⁾ Sull'obbligo di collaborazione del risparmiatore, cfr. Cass., 7 settembre 2001, n. 11495, con nota di GIRINO, (nt. 11), 40. In tema dell'onere di esame del prospetto informativo gravante sul risparmiatore, v. SANTOSUOSSO, (nt. 27), 54 s.

⁽³²⁾ Cfr. Trib. Venezia, 22 novembre 2004, con nota di MAFFEIS, (nt. 2), 9. La sentenza, che condanna l'istituto di credito al risarcimento del danno per nullità del contratto, in parte anche a causa della violazione della *suitability rule*, rileva tuttavia che «... gli attori non hanno sottoscritto il questionario che la Banca aveva loro sottoposto e nel quale accanto alle informazioni relative alle condizioni socio economiche avrebbero dovuto indicare la loro propensione al rischio...». L'assenza di tali indicazioni, che di fatto rende impossibile un esame sull'adeguatezza dell'operazione in relazione alla natura ed agli obiettivi dell'investitore, nonché, più in generale, la prestazione di una qualsivoglia forma di « consulenza », anche implicita od obbligatoria, viene singolarmente giudicata dal Tribunale quale elemento sfavorevole alla banca, ovvero come una mera mancanza di una manifestazione da parte dei risparmiatori di una determinata propensione al rischio (elemento quest'ultimo che l'istituto di credito voleva positivamente rinvenire nella tipologia di strumenti detenuti dai risparmiatori nel proprio portafoglio). Analoghe considerazioni si ritrovano spese dalla difesa della convenuta anche in Trib. Mantova, 18 marzo 2004, con nota di SCIMENI, (nt. 2), 705 s.

non venissero prese in considerazione dall'intermediario nella successiva esecuzione dei servizi d'investimento⁽³³⁾.

Oltre a questo primo rilievo, il Tribunale individua una seconda fonte di responsabilità della Banca nell'assenza di una dimostrazione probatoria del fatto di « aver operato in modo che essi [i clienti] fossero "sempre adeguatamente informati..." "sulla natura, sui rischi e sulle implicazioni della specifica operazione o del servizio" (così il 1° comma dell'art. 21 del d. lgs. n. 58 del 1998, integrato dall'art. 28 della deliberazione Consob 1° luglio 1998, n. 11522, come modificata dalla deliberazione 1° marzo 2000, n. 12409) ».

Tale obbligo informativo⁽³⁴⁾, che può essere considerato il *trait d'union* operativo fra la *know your customer rule* e la *suitability rule*, si giustifica nella necessità di porre l'investitore non professionale nella concreta possibilità di disporre di tutte quelle informazioni che risultino utili al fine di valutare pienamente la bontà dell'investimento. In particolare, il 2° comma dell'art. 28 della delibera Consob n. 11522 stabilisce che gli « intermediari autorizzati », prima di eseguire l'eventuale operazione, debbano fornire all'investitore le « ... informazioni adeguate sulla natura, sui rischi e sulle implicazioni della specifica operazione o del servizio, la cui conoscenza sia necessaria per effettuare consapevoli scelte di investimento o disinvestimento ».

Nell'ipotesi in cui il risparmiatore, già munito di tali indicazioni, manifesti comunque la volontà di compiere un investimento non adeguato al proprio profilo, l'intermediario sarà tenuto ad astenersi dal realizzare tale operazione, essendo contemporaneamente obbligato ad avvertire il risparmiatore dei motivi di non idoneità della stessa⁽³⁵⁾. Questo specifico dovere di sospensione completa l'operatività della *suitability rule*: esso potrà essere superato solamente nel caso in cui l'investitore non professionale manifesti una espressa volontà nell'eseguire l'operazione inadeguata, in tal modo ponendo

⁽³³⁾ Cfr. Comunicazione n. DI/98087230 del 6 novembre 1998. Stabilisce infatti la Consob, confermando in apparenza la tesi maggioritaria, che l'art. 28 del Regolamento Intermediari impone « ... che le informazioni sul cliente (la sua esperienza nel campo degli investimenti in strumenti finanziari, la sua situazione finanziaria, i suoi obiettivi d'investimento, la sua propensione al rischio) siano raccolte prima di iniziare la prestazione dei servizi d'investimento. Quindi, in considerazione del fatto che la fase preliminare all'instaurazione di un rapporto tra intermediario e cliente ha carattere interattivo, la raccolta di tali informazioni dovrebbe avvenire di norma nell'ambito di un incontro personale e diretto con l'investitore ». Precisa ulteriormente la Commissione che « ... le informazioni sul cliente non possono limitarsi a quelle acquisite nella fase di compilazione della scheda; l'intermediario deve infatti mantenerle aggiornate, tenendo anche conto dell'operatività del cliente e... », si noti, « ... di ogni altra notizia di cui può venire in possesso nello svolgimento della propria attività ». La mera potenzialità individuata dalla Commissione nell'acquisizione delle informazioni, a maggior ragione raccolte, nel caso *de quo*, da una coppia di risparmiatori che verosimilmente non possono essere dipinti quali accaniti *traders*, presumendo una loro alquanto contenuta operatività, sembra giustificare la tesi di un'assenza di uno specifico obbligo dell'intermediario. Sul punto, cfr. Trib. Venezia, 24 ottobre 2004, con nota di NEGRO, (nt. 2).

⁽³⁴⁾ La cui esecuzione è possibile solamente qualora si soddisfi preventivamente la *know your merchandise rule*, ovvero l'obbligo dell'intermediario di acquisire le informazioni sulle caratteristiche degli specifici strumenti finanziari oggetto del servizio. Sul punto cfr. Trib. Mantova, 18 marzo 2004, con nota di SARTORI, (nt. 2), 57.

⁽³⁵⁾ Per una totale libertà di forma *ex art. 1350 c.c.* nell'estrinsecazione di tale avviso in assenza di un'indicazione legislativa specifica, cfr. Trib. Mantova, 18 marzo 2004, con nota di Stocco, (nt. 2), 445; con nota di SARTORI, (nt. 2), 58; con nota di SCIMENI, (nt. 2), 697; Cass., 17 gennaio 2001, n. 577, con nota di CASU, in *Vita not.*, 570. Per una ricostruzione della disciplina dell'art. 29 del reg. Intermediari, v. COSTI e ENRIQUES, (nt. 7), 336 s.

contemporaneamente al riparo l'intermediario da una responsabilità scaturente dall'eventuale esito negativo della speculazione.

Anche quest'ultimo aspetto è stato oggetto di contestazione da parte del Tribunale, costituendo nello specifico la terza ed ultima fonte di responsabilità apparentemente individuata in sentenza. In particolare il magistrato rileva una errata compilazione dei moduli d'acquisto con la possibile, dolosa alterazione della sola copia detenuta dall'istituto di credito, elemento questo che conduce alla verosimile presunzione di un'omissione di informazioni circa l'inadeguatezza dell'operazione finanziaria, seppure in presenza di una valida firma validamente apposta da uno dei coniugi, autorizzatoria dell'ordine di acquisto inadatto.

Sebbene non esista una precisa indicazione normativa circa le modalità d'adempimento di questi obblighi, si deve comunque notare come non risulti condivisibile la tesi difensiva proposta dalla convenuta sul punto: la Banca sosteneva infatti che la pericolosità dell'operazione si rendesse già all'epoca evidente quantomeno dall'elevato tasso d'interesse corrisposto dall'investimento, nonché dal livello di indebitamento del gruppo, dato quest'ultimo generalmente pubblicizzato dalla stampa e conosciuto pertanto dal pubblico degli investitori⁽³⁶⁾. La tesi non pare debba trovare accoglimento, dato che la normativa non pone alcuna preventiva limitazione quantitativa all'obbligo informativo dell'intermediario, anche se in presenza di dati certi, rilevabili *ictu oculi* al momento di conclusione della singola negoziazione. Inoltre, sembra altrettanto corretto osservare che il giudizio espresso sull'inadeguatezza dell'operazione non possa avere ad esclusivo oggetto lo strumento finanziario in sé e per sé considerato, ma debba necessariamente abbracciare anche il profilo dell'investitore, con una necessaria analisi relazionale di tali distinti aspetti⁽³⁷⁾.

Gli obblighi informativi e valutativi, così già ampiamente fissati dalla normativa, sembrano essere ulteriormente dilatati dall'interpretazione data dal magistrato⁽³⁸⁾. La lettura adottata, già conosciuta in altri ambiti del diritto, nasce dall'esigenza di vedere colmato quanto più possibile il *gap* cognitivo fra il « professionista » ed il « consumatore »⁽³⁹⁾: una necessità fortemente acuitasi all'interno del mercato finanziario all'indomani delle primarie *débâcles* che hanno scosso la realtà economica nazionale. Tuttavia, al pari di quanto già avvertito negli altri campi d'applicazione coinvolti da questo particolare indirizzo giurisprudenziale, la lettura proposta rischia di risultare forse eccessiva, volendo aggirare *ope iuris* la naturale differenza intercorrente fra un soggetto esercente un'attività professionale ed il suo cliente.

⁽³⁶⁾ Tesi sostenuta (con esito, peraltro, parimenti negativo) anche dalla difesa della Convenuta in Trib. Mantova, 18 marzo 2004, con nota di STOCO, (nt. 2), 443; con nota di SCIMENI, (nt. 2), 703; Trib. Milano, 14 febbraio 2004, in *Società*, I, 2005, con nota di GIACCAZZI, *Insider trading: la prima condanna civile*, 110 ss. La soluzione prospettata trova appoggio nei punti 1.3 e 1.4 della Parte « A » del Documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari, all'interno del quale vengono adeguatamente delineati i tratti salienti del rischio emittente e del rischio interesse, mettendo in evidenza la regola economica secondo la quale « Quanto maggiore è la rischiosità percepita dell'emittente tanto maggiore è il tasso d'interesse che l'emittente dovrà corrispondere all'investitore ».

⁽³⁷⁾ Cfr. Trib. Venezia, 24 ottobre 2004, con nota di NEGRO, (nt. 2).

⁽³⁸⁾ Per la tesi di una variabile lettura del principio della diligenza richiesta all'intermediario professionale in base al tipo di contratto svolto dallo stesso nei confronti del risparmiatore, v. Trib. Bari, 3 maggio 2001, con nota di VOLPE, (nt. 2), 910 ss.

⁽³⁹⁾ Cfr. BRECCIA, *La colpa professionale*, in *I contratti in generale*, III, diretto da Alpa e Bessone, in *Giurisprudenza sistematica di diritto civile e commerciale*, fondata da Bigliani, Torino, UTET, 1991, 2370 ss.; SANTORO, *L'inadempimento*, in *La responsabilità civile*, diretto da Cendon, Torino, UTET, 2000, 95 s.

In tal senso va innanzitutto rilevato come non risultino del tutto condivisibili le valutazioni negative spese dal magistrato circa la validità dell'informazioni fornite ai risparmiatori sull'inadeguatezza dell'operazione di negoziazione dei *bonds*; un giudizio che, per stessa ammissione del Tribunale, non si sarebbe affatto modificato anche qualora l'ordine di borsa fosse risultato debitamente compilato con la precisa indicazione di una o più delle possibili ragioni che il modulo portava prestampate a giustificazione dell'inidoneità dell'operazione. Nel caso si pretendesse, come sembra suggerire il giudice ⁽⁴⁰⁾, la redazione di uno specifico documento contenente una analitica indicazione dei motivi addotti al fine di giustificare l'inidoneità dell'operazione in rapporto alle esigenze del singolo investitore, ovvero un adempimento che dunque vada al di là della semplice compilazione di un modulo sommariamente preconfigurato, soluzione questa pressoché unanimemente adottata nella prassi, si verrebbe a creare il pericolo concreto di porre in capo agli intermediari un obbligo oggettivamente eccessivo. Di fatto, può non risultare esagerato affermare che si rischierebbe, se non il blocco, perlomeno un significativo restringimento operativo del mercato *retail*, con ovvio detrimento non solo degli intermediari, ma anche degli stessi investitori ⁽⁴¹⁾.

L'analisi dettagliata dei motivi della sospensione operativa potrebbe risultare inoltre pressoché superflua anche nell'ipotesi in cui si volesse appoggiare l'idea che una indicazione, anche concisa, di un motivo di inidoneità dell'operazione costituisce normalmente un « campanello d'allarme » più che valido nella mente di ogni attento risparmiatore ⁽⁴²⁾. Quest'ultimo infatti, in presenza di un simile elemento comunque negativo, dovrebbe logicamente astenersi dal compiere l'operazione preferendo soluzioni d'investimento più adatte alle proprie esigenze ⁽⁴³⁾. Deve essere comunque rilevato come, nella prassi, la conclusione dei contratti di investimento nella maggior parte dei casi si risolve da parte del risparmiatore nella sola firma, meccanica quanto incosciente, dell'ordine di borsa. Un atteggiamento negativo che in altri ambiti contrattuali

⁽⁴⁰⁾ Analoga impostazione sembra essere stata assunta anche in Trib. Palermo, 17 gennaio 2005, non pubblicata, in cui il giudice circoscrive il significato dell'autorizzazione riportata in calce all'ordine di acquisto firmata dall'attore, negandole « ... il valore di esternazione di una consapevolezza sulla natura dell'operazione e sul rischio correlato... ».

⁽⁴¹⁾ Appare significativo a riguardo la previsione contenuta nell'art. 5 della direttiva 2004/39/CE, che sostituirà la precedente direttiva 93/22/CE, la quale riproponendo il meccanismo della *suitability rule* precisa che l'avvertenza potrà essere fornita dall'intermediario « ... utilizzando un formato standardizzato ». Cfr. DENOZZA, *Il danno risarcibile tra benessere ed equità: dai massimi sistemi ai casi « Cirio » e « Parmalat »*, in questa Rivista, 2004, III, 344.

⁽⁴²⁾ Sul punto, v. la *Sintesi alla Ventesima Relazione annuale sull'economia italiana* stilata dal Centro Einaudi per l'anno 2002, 7. A riguardo occorre sottolineare come l'ordine di borsa incompleto contenesse comunque la valida firma di uno dei coniugi. Tale dato dimostra come la domanda di una miglior tutela del risparmio non possa essere soddisfatta solamente attraverso l'imposizione di maggiori obblighi informativi a carico degli emittenti e degli intermediari, ma debba necessariamente passare anche attraverso una più efficace operazione di *investor education*: cfr. SARTORI, (nt. 8), 360 ss.

⁽⁴³⁾ Si noti che l'avviso dato al risparmiatore non rappresenta un onere sottovalutabile dagli intermediari, dato il difficile regime probatorio imposto dalla normativa; si consideri inoltre che questa indicazione gioca a teorico sfavore degli interessi dell'intermediario, il quale normalmente ottiene un provento solamente qualora le negoziazioni vengano a realizzarsi. La valutazione ovviamente si modifica nel caso sia rinvenibile un conflitto di interessi dell'intermediario, in particolare nell'ipotesi che il soggetto professionale voglia disfarsi di un titolo pericoloso detenuto attraverso l'operazione, in tal senso v. Trib. Mantova, 18 marzo 2004, con nota di MAFFEIS, (nt. 2), 441 ss.; con nota di GAFFURI, (nt. 2), 1139 ss.; Trib. Milano, 14 febbraio 2004, con nota di GIAVAZZI, (nt. 36), 110 ss.; Trib. Venezia, 22 novembre 2004, con nota di MAFFEIS, (nt. 2), 14 ss.

non mette al riparo il contraente sprovveduto da eventuali esiti sfavorevoli legati all'adempimento del contratto e che non sembra possa trovare giustificazione neppure negli obblighi di protezione, che parte della dottrina individua a carico dei soggetti appartenenti ad una determinata categoria professionale: in particolare l'affidamento che i risparmiatori tarantini potevano avere nei confronti del negoziatore in forza del suo *status* di intermediario autorizzato non può forse coprire anche la responsabilità nascente da una condotta obbiettivamente negligente tenuta dagli investitori stessi ⁽⁴⁴⁾.

Come già accennato in precedenza, la lettura espansiva degli obblighi informativi proposta dalla sentenza abbraccia anche la precedente fase operativa legata all'individuazione della soluzione di investimento nei suoi aspetti positivi quanto negativi, così come fissata nell'art. 28 del reg. Intermediari. A tal riguardo il magistrato sostiene infatti che la Banca non « abbia adeguatamente informato l'investitore sui rischi specifici (evidentemente relativi anche alla possibile perdita del capitale, oltre che al notevole indebitamento del gruppo di cui faceva parte la società emittente) che l'operazione comportava », elementi che, al contrario, dovrebbero essere necessariamente conosciuti da ogni investitore al fine della formazione di un valido giudizio sulla bontà della possibile speculazione.

Anche quest'ultima valutazione sembra avere i tratti di una lettura forse eccessivamente sbilanciata a favore del contraente debole; si noti infatti come il giudice indichi la perdita del capitale quale uno degli specifici rischi derivanti dell'operazione di acquisto delle obbligazioni lussemburghesi. Sebbene si debba riconoscere come fosse già particolarmente evidente all'epoca della conclusione del negozio *de quo* la possibilità di un'insolvenza del gruppo alimentare italiano, tuttavia pare difficile disegnare la perdita del capitale o almeno di parte di esso quale uno dei « rischi specifici » della speculazione: l'indicazione si rivela infatti superflua nel momento in cui si consideri che tale evenienza è connotata ad ogni titolo di debito, se non, in ultima analisi, a qualsiasi speculazione finanziaria. Riprova di tali affermazioni può essere facilmente colta dall'analisi del fenomeno dei c.d. *fallen angels* ⁽⁴⁵⁾, ovvero le società aventi il massimo credito finanziario, cadute inaspettatamente in *default* a causa di frodi ad esse interne, non rilevabili dal mercato. Risulta infatti evidente che anche in questi casi la perdita del capitale degli investitori rappresenti l'unica ed ovvia conseguenza di un tracollo societario, seppur inatteso ed imprevedibile.

Si noti inoltre come questo aspetto insito in ogni speculazione finanziaria formi comunque oggetto di valida spiegazione nella cosiddetta *Parte « A »* dell'apposito *Documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari*, foglio informativo che deve essere rilasciato dall'intermediario contestualmente all'inizio della prestazione dei servizi finanziari. Sebbene nel caso *de quo* tale obbligo non risulti essere stato assolto dalla Banca neppure dopo l'entrata in vigore del reg. Intermediari (e tale inadempimento, qualora si aderisca alla tesi dell'autonomia della negoziazione del 2001 proposta dal Tribunale, possa essere considerato un elemento validamente censurabile), tuttavia non si può non assumere che, in astratto, la consegna di tale documentazione informativa costituisca un adempimento di importanza centrale al fine di un'effi-

⁽⁴⁴⁾ SANTOSUOSSO, (nt. 27), 63 s.; GALOPPINI-BALDASSARRI, *La responsabilità contrattuale per fatto altrui*, in *La responsabilità civile*, diretto da Cendon, Torino, UTET, 2000, 230 ss. Per un parziale riassunto della giurisprudenza avutasi in materia di responsabilità indiretta per l'opera dell'intermediario, v. CARBONE, *La responsabilità dei promotori e delle società finanziarie*, in *Danno resp.*, VI, 1999, 615 ss.

⁽⁴⁵⁾ Un esempio ampiamente conosciuto di « angelo decaduto » è dato dal caso *Enron*, colosso energetico statunitense finito in insolvenza a causa di una *mala gestio* interna, rimasta totalmente sconosciuta al mercato fino alla dichiarazione di insolvenza.

cace tutela dell'investitore. Sotto questo aspetto è evidente come lo scopo del *Documento* risieda nel colmare preventivamente, almeno in parte, il *gap* cognitivo fra il soggetto professionale ed il risparmiatore, realizzando in tal modo quella prima parte del quadro di difesa del risparmiatore che attiene alla fase di individuazione di una possibile soluzione d'investimento ⁽⁴⁶⁾.

Qualora la prospettata tesi espansiva degli obblighi informativi e consultivi dell'intermediario fosse accolta dalla maggior giurisprudenza, si otterrebbe come scontato effetto il venir meno dell'utilità del *Documento* stesso ⁽⁴⁷⁾. Al contrario il contenuto imposto dalla Consob all'Allegato 3 del reg. Intermediari conferma come la norma contenuta nel 2° comma dell'art. 28, dedicato agli obblighi informativi preventivi, debba necessariamente trovare una variabile interpretazione in relazione ad ogni singolo servizio prestato: in particolare soccorre la lettura delle *Avvertenze generali* riportate come *incipit* al *Documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari*, all'interno delle quali si sottolinea come « Prima di effettuare un investimento in strumenti finanziari l'investitore deve informarsi presso il proprio intermediario sulla natura e i rischi delle operazioni che si accinge a compiere.

L'investitore deve concludere un'operazione solo se ha ben compreso la sua natura ed il grado di esposizione al rischio che essa comporta ».

Il contenuto di tali indicazioni induce a ritenere come, accanto all'apparentemente univoco obbligo informativo dell'intermediario emergente dal testo dell'art. 28 del reg. Intermediari, si affianchi un preciso dovere, dal contenuto perlomeno collaborativo, dell'investitore, il quale ha l'ulteriore, onere di concludere l'operazione solamente se ne ha compreso la natura ed i rischi connessi ad essa ⁽⁴⁸⁾. Sebbene tali regole di condotta abbiano il peso di mere raccomandazioni, non potendo rinvenire in esse una forza di legge, tuttavia non si può negare che le suesposte indicazioni debbano essere tenute necessariamente presenti dall'interprete ai fini di una corretta applicazione del t.u.f. e della derivante delibera Consob n. 11522 del 1° luglio 1998.

Lo stesso foglio informativo risulta utile anche al fine di chiarire l'effettiva portata della già accennata *suitability rule*; stabilisce infatti il Documento che « Prima di concludere un'operazione, una volta apprezzato il suo grado di rischio, l'investitore e l'intermediario devono valutare se l'investimento è adeguato per l'investitore, con particolare riferimento alla situazione patrimoniale, agli obiettivi d'investimento ed alla esperienza nel campo degli investimenti in strumenti finanziari di quest'ultimo ». Quest'ultima statuizione sembra dare piena conferma alle considerazioni precedentemente esposte ⁽⁴⁹⁾.

4. *L'estensione degli obblighi del soggetto professionale.* — L'ultima parte del te-

⁽⁴⁶⁾ Cfr. Trib. Monza, sez. dist. Desio, 14 ottobre 2004, con nota di GUERINONI, (nt. 2), 117; SARTORI, (nt. 8), 184.

⁽⁴⁷⁾ Per una visione critica sull'utilità effettiva del *Documento*, cfr. Trib. Mantova, 18 marzo 2004, con nota di SARTORI, (nt. 2), 56; Trib. Palermo, 17 gennaio 2005. In quest'ultima pronuncia, non ancora pubblicata, il giudice, negando una positiva rilevanza alla consegna del *Documento*, sottolinea come « ... Anche tralasciando il dato, invero non trascurabile, della non immediata e diffusa comprensibilità dei concetti ivi espressi, non può invece non evidenziarsi la genericità del contenuto, tendente ad illustrare le caratteristiche delle diverse tipologie di strumenti finanziari ed i rischi a ciascuna astrattamente connessi, ma non ritagliato sull'oggetto della singola negoziazione ».

⁽⁴⁸⁾ SANTOSUOSSO, (nt. 27), 54.

⁽⁴⁹⁾ Sull'onere di collaborazione dell'investitore, cfr. Trib. Milano, 11 giugno 1998, con nota di MANIACI, in *Contr.*, 1999, V, *La responsabilità della S.i.m. per fatto illecito del promotore*, 486 s.; Cass., 7 marzo 2001, n. 5272, con nota di GIRINO, (nt. 11), 40.

sto tratto dalle *Avvertenze* offre lo spunto per affrontare la valutazione forse più originale che il giudice conduce a margine della propria indagine. Sostiene infatti il magistrato tarantino che, nel caso *de quo*, si possa validamente recepire la figura della responsabilità del medico che ometta di ottenere il c.d. consenso informato dal proprio paziente anteriormente all'escuzione delle terapie proposte. In particolare il magistrato reputa che un'analogo fonte di obbligazione debba ricadere su « ... quell'intermediario finanziario che, richiesto di curare un investimento mobiliare, accetti l'incarico (e, quindi, concluda il relativo contratto professionale col cliente), ma ometta, poi, di avvertire, in modo specifico, chi a lui si è rivolto dei rischi a cui va incontro con il determinato investimento prospettato ». Dal paragone emerge chiaramente la già citata lettura di espansione degli obblighi informativi e di applicazione estensiva della figura del servizio di consulenza quale necessario *implied term* nello svolgimento degli ulteriori servizi finanziari⁽³⁰⁾: aderendo a tale indirizzo il giudice rileva un netto parallelismo fra il consenso informato del paziente (adempimento primariamente individuato a carico del medico, la cui applicabilità sembra comunque destinata ad abbracciare anche ulteriori ambiti della prestazione d'opera professionale) e gli obblighi di preventiva informazione e segnalazione dell'inadeguatezza fissati dalla normativa in materia finanziaria.

La differenza sostanziale fra le due figure appare comunque evidente: la responsabilità del medico si fonda su due separati momenti, ovvero una fase diagnostica ed una fase terapeutica; a necessario intermezzo fra tali distinte prestazioni si pone l'obbligo informativo del medico e la conseguente, consapevole accettazione o meno da parte del paziente delle cure indicate⁽³¹⁾. Del tutto opposta risulta la fase dinamica del contratto di negoziazione di strumenti finanziari: in questo caso l'intermediario non compie alcuna diagnosi sullo stato di salute del portafoglio di investimento del risparmiatore, né è tenuto a fornire una indicazione circa l'investimento da intraprendere; la normativa lo obbliga infatti a prestare solamente le informazioni ritenute necessarie per il risparmiatore al fine di compiere una oculata scelta d'investimento⁽³²⁾.

⁽³⁰⁾ Sul problema della fiducia quale elemento comune ai contratti inerenti i servizi di investimento, v. SARTORI, (nt. 8), 130 ss.; Trib. Venezia, 22 novembre 2004, con nota di MAFFEIS, (nt. 2), 11 e 15 ss. Quest'ultimo A. evidenzia come, almeno nella mente del legislatore comunitario della proposta della direttiva dell'11 settembre 2002, « ... il modello del dovere di consulenza al cliente appare ben rispondente allo scopo di assicurare la fiducia dei risparmiatori ». La tesi non appare del tutto convincente, qualora si consideri che il mercato dell'intermediazione finanziaria potrebbe non essere un mercato governato da una perfetta concorrenza dei *competitors*: in un tale ambito vi è forse il serio rischio che, più che ricercare la fiducia dei risparmiatori, gli operatori potrebbero considerare più utile adottare occulti od impliciti accordi collaborativi.

⁽³¹⁾ Per una parziale visione della giurisprudenza richiamata in sentenza sul punto, cfr. Cass., 23 maggio 2001, n. 7027, in *Danno resp.*, 2001, XII, con nota di ROSSETTI, *I doveri di informazione del chirurgo estetico*, 1168 ss.; Cass., 8 agosto 1985, n. 4394, in *Giust. cir.*, 1986, V, con nota di COSTANZA, *Informazione del paziente e responsabilità del medico*, 1435 ss.

⁽³²⁾ Cfr. Trib. Milano, 14 febbraio 2004, con nota di GIAVAZZI, (nt. 36), 110 ss.; la sentenza in questione analizza la responsabilità derivante da una condotta di *insider trading*. A riguardo il Tribunale respinge la richiesta di declaratoria di nullità, né acconsente al riconoscimento dell'annullabilità, motivando tale decisione nell'assenza di una contrattazione diretta. I negozi stipulati vengono ritenuti pertanto validi, residuando quindi una tutela solamente di tipo aquiliano. All'interno di tale ricostruzione della responsabilità dell'intermediario, risulta interessante notare come nell'assenza di informazioni il giudice rileva la produzione dei reali effetti distorsivi sulla formazione del prezzo; in questo elemento negativo la sentenza rinviene l'ingiustizia del danno sofferto dai risparmiatori.

Le disposizioni così impartite dall'investitore « informato » dovranno comunque essere attentamente vagliate dall'intermediario, che ne dovrà verificare l'adeguatezza alla luce degli obiettivi e della natura dello stesso investitore. Tale verifica, che per la negoziazione trova specificazione nel laconico testo del 2° comma dell'art. 32 del Regolamento Intermediari, serba un valore meramente negativo, avendo l'unica funzione di « valvola di sicurezza » posta dal legislatore a favore del singolo risparmiatore nonché, indirettamente, dell'intera economia nazionale. Non potendo quindi rilevare alcun intento d'informazione propositiva né suggestiva in tale meccanismo di garanzia, appare manifesta la profonda differenza intercorrente fra l'obbligo informativo dell'intermediario e la prestazione medica, essendo quest'ultima, al contrario, volta unicamente ad indicare una risposta alla malattia diagnosticata, corredata pertanto dall'indicazione dei rischi e delle alternative possibili alla soluzione terapeutica prospettata⁽³⁵⁾. Una possibile eguaglianza contenutistica delle due prestazioni si sarebbe potuta configurare solamente qualora la Banca si fosse esplicitamente accollata anche il servizio di consulenza, in quanto quest'ultimo non si può risolvere solamente nell'indicazione di una soluzione di investimento, dato l'evidente obbligo dell'intermediario-consulente di informare il risparmiatore non solo sui vantaggi, ma anche sui rischi connessi alla stessa speculazione proposta, così motivando la scelta effettuata⁽³⁶⁾.

L'obbligo del consenso informato trae origine da principi costituzionali quali la libertà di cura (art. 31 Cost.) e l'inviolabilità della persona (art. 13 Cost.). Ulteriore specificazione si rinviene nell'art. 33 della l. n. 833 del 1978: partendo da queste piuttosto generiche fonti, la giurisprudenza ha sviluppato una precisa *culpa in contrahendo* a carico del sanitario, a cui si è aggiunta la possibile responsabilità aquiliana nel caso l'intervento, eseguito senza che sia resa una preventiva valida informazione al paziente, non dia risultati pienamente positivi⁽³⁷⁾.

L'inquadramento dato dalla giurisprudenza al consenso informato dimostra come questo risulti incompatibile anche da un punto di vista di collocazione sistemica con gli obblighi di informazione gravanti sull'intermediario. In particolare risulta evidente che, anche qualora si volesse sostenere la tesi della piena autonomia contrattuale della singola negoziazione rispetto all'accordo siglato nel 1997, non si potrebbero certamente classificare come obblighi derivanti dalla buona fede precontrattuale ex art. 1337 c.c. le informazioni specifiche sullo strumento che la Banca avrebbe dovuto prestare all'in-

⁽³⁵⁾ Sul punto cfr. Trib. Taranto, 27 ottobre 2004, con nota di CHINÈ, (nt. 1), 51.

⁽³⁶⁾ La Comunicazione Consob n. DL/98080597 del 14 ottobre 1998 precisa il contenuto dell'attività di consulenza in materia di investimenti in strumenti finanziari: esso consiste « ... nel fornire al cliente indicazioni utili per effettuare scelte di investimento e nel consigliare le operazioni più adeguate in relazione alla situazione economica e agli obiettivi del cliente stesso ». La descrizione data dalla Commissione rende evidente quanto scarsa sia la differenza rispetto agli obblighi informativi che l'intermediario deve necessariamente prestare nell'esercizio di un qualsivoglia servizio di investimento. Tale *impasse* sembra destinata ad esser superata dalla direttiva 2004/39/CE che, al terzo *considerata*, rileva che « Per via della sempre maggiore dipendenza degli investitori dalle raccomandazioni personalizzate, è opportuno includere la consulenza in materia di investimenti tra i servizi di investimento che richiedono un'autorizzazione ».

⁽³⁷⁾ Per un'individuazione delle fonti di tale responsabilità, *ex multis*, cfr. Cass., 8 agosto 1985, n. 4394, in *Giur. it.*, 1987, VI, con nota di ROMANO, *Considerazioni in tema di responsabilità contrattuale del medico per violazione del dovere di informazione*, 1135 ss.; VIGOTTI, *La responsabilità del professionista*, in *La responsabilità civile*, II, diretto da Alpa e Bessone, in *Giurisprudenza sistematica di diritto civile e commerciale*, fondata da Bigliani, Torino, UTET, 1997, 784. Per un esame della duplice ipotesi di responsabilità, v. IANICELLI, *La responsabilità del medico*, in *La responsabilità civile*, diretto da Cendon, VII, Torino, UTET, 2000, 308 ss.

vestitore al fine di consentirgli una positiva valutazione dello stesso⁽¹⁶⁾; né altrettanto si possono inquadrare in tale ottica le motivazioni che la stessa avrebbe dovuto formulare per giustificare l'inadeguatezza dell'operazione. In tal senso una attenta lettura del 2° comma dell'art. 28, nonché dei successivi artt. 29 e 32 del reg. Intermediari, chiarisce come tali adempimenti non possano essere scissi ed anteposti dalla fase di esecuzione stessa dell'operazione di negoziazione, la quale non può essere intesa esaurita nella sola compravendita degli strumenti finanziari⁽¹⁷⁾.

Al contrario, da un punto di vista contenutistico della prestazione a cui è tenuto l'intermediario, appare valida la collocazione della stessa sul medesimo piano dell'obbligo di informazione e di dissuasione del notaio richiamato in sentenza, dovere nascente a margine della redazione di un atto compravendita avente ad oggetto un immobile gravato da iscrizioni pregiudizievoli. La necessaria prestazione gravante sul pubblico ufficiale sembra avere quella stessa funzione di « valvola di sicurezza » già individuata per il vincolo della segnalazione di un'operazione inadeguata. Tuttavia la somiglianza non è piena, sussistendo una differente natura della origine degli obblighi. Il dovere a cui è tenuto l'intermediario si sviluppa infatti da una specifica previsione normativa⁽¹⁸⁾ ed è perciò facilmente collocabile all'interno dell'alveo contrattuale⁽¹⁹⁾ (rimane da vedere a che titolo); all'opposto, nel caso del notaio, in assenza di un'espressa statuizione legislativa, la ricostruzione giurisprudenziale ha inquadrato tale forma responsabilità da condotta omissiva quale declinazione della diligenza professionale di cui agli artt. 1176, 2° comma, e 2236 c.c.⁽²⁰⁾, in questo sviluppando un obbligo del tutto simile a quello previsto per il medico.

Quest'ultima distinzione rende maggiormente evidente la differente natura delle prestazioni a cui è chiamata l'impresa bancaria rispetto agli obblighi gravanti sui pre-

(16) A favore della tesi dell'obbligo precontrattuale, v. Trib. Bari, 3 maggio 2001, con nota di VOLPE, (nt. 2), 908.

(17) In tal senso, più che alla fase delle trattative si potrebbe più utilmente riferire alla fase di formazione del contratto, per la distinzione cfr. STELLA RICHTER, *La responsabilità precontrattuale*, in *Ia responsabilità civile*, II, diretto da Cendon, Torino, UTET, 2000, 314 ss. Sul principio di correttezza quale fonte di obblighi contrattuali « integrativi autonomi », v. ROVELLI, *La correttezza*, in *I contratti in generale*, I, diretto da Alpa e Bessone, in *Giurisprudenza sistematica di diritto civile e commerciale*, fondata da Bigiavi, Torino, UTET, 2000, 708 ss.

(18) Per una visione critica sulla natura meramente regolamentare di ampia parte della disciplina, v. ALPA, (nt. 14), 374.

(19) Sul tema della ricostruzione della responsabilità contrattuale quale partizione del più ampio *genus* extracontrattuale, cfr. PARALUPI, *Responsabilità civile da prospetto: informazione e danno ingiusto*, in *Riv. dir. comm.*, 2001, IX-XII, 578.

(20) Parte della dottrina critica tale ricostruzione, rilevando come la diligenza non possa costituire una fonte di responsabilità, ma solamente un criterio interpretativo: per questo motivo si preferisce rinvenire negli usi di cui all'art. 1340 c.c. la fonte del dovere di visura. Sul punto cfr. Cass., 15 giugno 1999, n. 5946, in *Riv. not.*, 2000, I, con nota di CASU, *Trasferimenti immobiliari e obbligo notarile di visure ipotecarie*, 136 ss.; l'obbligo ricade sul notaio, in forza del principio della buona fede e della diligenza professionale, anche qualora esso venga escluso esplicitamente dalle parti: cfr. Cass., 6 aprile 2001, n. 5158, in *Notariato*, 2001, IV, 338 ss.; Cass., 26 gennaio 2004, n. 1330, in *Riv. not.*, 2004, IV, con nota di CASU, *Ancora sull'obbligo di misura*, 1022 ss.; LEPRI, *La responsabilità civile del notaio*, in *La responsabilità civile*, II, diretto da Alpa e Bessone, in *Giurisprudenza sistematica di diritto civile e commerciale*, fondata da Bigiavi, Torino, UTET, 1997, 803 s. Si riconosce la responsabilità del notaio anche nell'ipotesi in cui il professionista, si noti, non consigli il cliente di rilevare una nuova visura per verificare l'esistenza di ulteriori ipoteche rispetto a quella riconosciuta dal venditore: sul punto cfr. Cass., 21 aprile 2000, n. 5232, in *Notariato*, 2000, IV, 308 ss.

statori d'opera professionale: in questi due ultimi casi la giurisprudenza ha rinvenuto nella sola buona fede oggettiva e nella diligenza del singolo professionista la fonte di un dovere di protezione nei confronti di un contraente debole⁽⁶¹⁾. L'intervento interpretativo si è reso possibile e giustificabile nell'assenza di una specifica e puntuale disciplina normativa volta alla tutela del contraente debole. Al contrario la disciplina dedicata allo svolgimento dei servizi finanziari, sebbene rimarchi espressamente i criteri di « diligenza, correttezza e trasparenza » quali regole di comportamento degli intermediari⁽⁶²⁾, traduce tali indicazioni generali in una densa serie di norme che cristallizzano quanto più possibile lo svolgimento delle imprese di intermediazione finanziaria⁽⁶³⁾.

Riassumendo, si può quindi affermare che a protezione degli interessi sottesi il legislatore sembra aver articolato in materia di servizi finanziari una disciplina già più che sufficientemente garantistica, che forse non necessita di particolari estensioni interpretative. La « forma-contenuto »⁽⁶⁴⁾, che i contratti vengono in questo modo ad assumere, non consente, o almeno non dovrebbe, molto margine di manovra all'interprete, che al contrario si vedrebbe conseguentemente costretto ad un'applicazione quanto più letterale del dettato normativo, tralasciando la tentazione di sviluppare *ex novo* una tutela del risparmiatore partendo da principi che in buona parte già trovano una dettagliata specificazione nella normativa delegata predisposta⁽⁶⁵⁾.

Benché non si possa comunque negare che i principi di cui all'art. 21 t.u.f costituiscono una precisa fonte di obblighi per l'intermediario, occorre tuttavia rilevare come ad essi debba essere riservata solo una funzione meramente suppletiva alle regole di condotta fissate dalla Consob⁽⁶⁶⁾: al contrario, nel caso dovesse prevalere una lettura favorevole alla gerarchia delle fonti rispetto al criterio di specialità, data l'estrema genericità dei principi richiamati, si correrebbe infatti il rischio di ammettere un contenuto dei servizi di investimento eccessivamente elastico, i cui limiti dovrebbero essere individuati nella giurisprudenza⁽⁶⁷⁾. La tesi descritta sembra celare due aspetti negativi: il primo consta su un dato di facile rilievo, ovvero che il mercato finanziario necessita di regole certe per il suo funzionamento e sviluppo e, per tale motivo, non può

⁽⁶¹⁾ Sulla tendenza espansiva della lettura giurisprudenziale della responsabilità derivante dallo status professionale, cfr. GAGGERO, *Responsabilità della banca*, (nt. 18), 263 ss.; SANTOSUOSSO, (nt. 27), 63 s.; LOBUONO, (nt. 11), 35. Sul punto cfr. Trib. Taranto, 27 ottobre 2004, con nota di CHINÈ, (nt. 1), 52.

⁽⁶²⁾ Per un esame di tali criteri, cfr. CAROZZI, (nt. 7), 34 ss.; favorevole ad una lettura degli stessi quali obblighi di protezione della massa degli investitori, « anche se non contrapposti contrattuali », v. SARTORI, (nt. 8), 152.

⁽⁶³⁾ Per un'analisi dell'ampio significato di tali principi, a giustificazione di un interesse generale di tutela dei mercati, cfr. ALPA e GAGGERO, (nt. 25), 1248; SARTORI, (nt. 8), 157.

⁽⁶⁴⁾ Cfr. COSTI e ENRIQUES, (nt. 7), 362 s. Sul fenomeno della standardizzazione dei contratti v. ANDRINI, *Le influenze del diritto pubblico sul diritto dei contratti*, in *Giur. it.*, 1986, IV, 386.

⁽⁶⁵⁾ Cfr. COSTI, *Il mercato mobiliare*, Torino, 2004, 122 ss. Per una critica alla scarsità di normazione primaria in materia, v. ALPA e GAGGERO, *I contratti di investimento*, (nt. 25), 1234 s.; SANTORO, *Gli obblighi di comportamento degli intermediari finanziari*, in *Riv. soc.*, 1994, 804; DENOZZA, *Il danno risarcibile tra benessere ed equità: dai massimi sistemi ai casi « Cirio » e « Parmalat »*, (nt. 37), 348 s.

⁽⁶⁶⁾ Trib. Bari, 3 maggio 2001, con nota di VOLPE, (nt. 2), 909; DI MAIO, *La correttezza nell'attività di intermediazione mobiliare*, in *Banca, borsa tit. cred.*, I, 1993, 292.

⁽⁶⁷⁾ Cfr. Trib. Mantova, 18 marzo 2004, con nota di SARTORI, (nt. 2), 59; a favore dell'applicabilità della disciplina secondaria quale specificazione dei criteri contenuti nell'art. 21 del t.u.f., cfr. Trib. Monza, sez. dist. Desio, 14 ottobre 2004, con nota di GUERINONI, (nt. 2), 118; Trib. Venezia, 22 novembre 2004, con nota di MAFFEIS, (nt. 2), 8.

forse attendere i tempi necessari affinché una giurisprudenza si sedimenti sul punto, fissando precisi doveri e regimi di responsabilità dei soggetti coinvolti. In secondo luogo si deve sottolineare come la dottrina descritta “potrebbe” portare ad una eccessiva espansione interpretativa degli obblighi dell’intermediario, a maggior ragione in un periodo come l’attuale, in cui la tutela del risparmio è diffusamente percepita quale una priorità nazionale ⁽⁶⁶⁾.

5. *Il collocamento della responsabilità dell’intermediario nell’alveo contrattuale.* — Accertata una triplice condotta omissiva della Banca, il giudice prosegue la propria analisi nella individuazione della natura di tale responsabilità: in particolare la sentenza verifica se il comportamento tenuto dall’istituto di credito possa essere configurato quale un vizio di nullità, come parte della recente giurisprudenza di merito intervenuta sul punto ha sostenuto, rinvenendo una violazione di norme imperative poste a tutela di un interesse pubblico ⁽⁶⁷⁾, oppure se la condotta omissiva rilevata debba esser ricondotta ad una diversa prospettiva.

A favore della prima tesi il giudice rileva come l’obiettivo della normativa dedicata alla disciplina dei servizi finanziari nella difesa risieda dell’interesse generale della tutela del risparmio quanto dei singoli risparmiatori ⁽⁶⁸⁾: positiva conferma a tale ipotesi di *ratio legis* si ha nel 1° comma dell’art. 190 t.u.f., norma che pone una tutela sanzionatoria a carico degli amministratori e dei dipendenti delle società di intermediazione che abbiano violato o che non abbiano adeguatamente vigilato sulla corretta applicazione delle principali regole di condotta imposte per lo svolgimento dei servizi finanziari. Pur rilevando una frattura nella giurisprudenza di legittimità, il Tribunale conferma di aderire alla corrente interpretativa secondo la quale la nullità di un contratto in violazione di norma imperativa, in assenza di un’espressa comminatoria ⁽⁶⁹⁾, possa

⁽⁶⁶⁾ Cfr. DENOZZA, *Il danno risarcibile tra benessere ed equità: dai massimi sistemi ai casi « Cirio » e « Parmalat »*, (nt. 37), 344 ss. L’analisi condotta dall’Autore denota come scelte legislative (ma analoghe considerazioni possono forse essere spese anche per eventuali indirizzi giurisprudenziali) che puntino alla massiccia responsabilizzazione delle banche per il fallimento di operazioni investimento poco oculate, condotte da investitori inesperti o temerari, comportino come possibile effetto negativo la redistribuzione indistinta di tale onere finanziario su tutti i clienti, tramite una aumento generalizzato del costo dei servizi stessi. La tesi, benché sostanzialmente corretta, non appare tuttavia completamente condivisibile. In particolare non risulta del tutto convincente l’assunto che le banche non abbiano tratto guadagno dall’aver « ricollocato », a volte liberandosene, determinati tipi di *bonds*: al contrario, l’extraprofitto che sembra essere stato percepito da molti dei principali istituti di credito nazionali attraverso tali manovre finanziarie, potrebbe venire utilizzato da questi ultimi per coprire completamente il peso dei rimborsi, peso peraltro finora poco rilevante data la relativamente scarsa diffusione delle azioni risarcitorie intraprese e, forse, non tale da giustificare un incremento dei prezzi dei servizi offerti (aumento che, occorre ricordare, in un ideale mercato governato dalla libera concorrenza e da una consapevole attenzione dei consumatori, andrebbe comunque a discapito delle banche coinvolte). Sull’effettiva redistribuzione dei *bonds* collocati privatamente nei portafogli dei risparmiatori, cfr. LENER, *L’introduzione della class action nell’ordinamento italiano*, in questa *Rivista*, 2005, II, 273; Trib. Mantova, 18 marzo 2004, con nota di SCIMENI, (nt. 2), 716 ss.; Trib. Venezia, 24 ottobre 2004, con nota di NEGRO, (nt. 2).

⁽⁶⁷⁾ Cfr. Trib. Mantova, 18 marzo 2004, con nota di Stocco, (nt. 2), 444.; Cass., 7 marzo 2001, n. 3272, con nota di GIRINO, (nt. 11), 28 ss.; Trib. Venezia, 22 novembre 2004, con nota di MAFFEIS, (nt. 2), 10, Trib. Palermo, 17 gennaio 2005 e Trib. Firenze, 30 maggio 2004, entrambe non pubblicate.

⁽⁶⁸⁾ Per una analisi critica degli interessi protetti dalla disciplina derivante dalla direttiva *Eurosimi*, v. ALPA e GAGGERO, (nt. 25), 1235.

⁽⁶⁹⁾ È il fenomeno delle nullità c.d. « virtuali », ovvero le nullità che non trovando

essere rinvenuta ogni qual volta un obbligo di condotta imposto dal legislatore è sorretto da una tutela sanzionatoria, sia pur essa solamente di carattere amministrativo ⁽⁷²⁾.

Ammettendo la astratta configurabilità della nullità del negozio *de quo*, la sentenza preferisce tuttavia individuare un inadempimento contrattuale dell'intermediario quale fonte di responsabilità della convenuta. Il magistrato ritiene infatti che « ... pur non essendo, per gli effetti pratici a cui mira parte attrice rilevante la precisazione che segue, deve dirsi che nel caso in esame non pare che si possa parlare di vizio genetico, relativo alla conclusione del contratto, bensì di vizio funzionale, che inerisce al contratto oramai perfezionatosi, e cioè di difetto che riguarda le prestazioni che dovevano esser rese sulla base del negozio concluso ».

La lettura adottata, basata sulla già individuata tesi dell'assoluta autonomia contrattuale della negoziazione dei *bonds* rispetto al contratto programmatico siglato nel 1997, evidenzia il già accennato peculiare aspetto del contratto così ricostruito, ovvero come gli obblighi di condotta imposti dal legislatore si traducano direttamente nelle clausole contrattuali in assenza di un apposito accordo della parti: questa particolare genesi rende evidente che non si potrà rilevare alcun « vizio genetico » nell'accordo negoziale così ricostruito ⁽⁷³⁾. L'operazione di « gemmazione contrattuale » così ottenuta si rende possibile poiché la disciplina dedicata ai servizi finanziari non si limita solamente ad imporre una forma scritta dei negozi *ad substantiam* (forma che, occorre ricordare, sembra essere soddisfatta nell'analisi del giudice dal solo ordine di borsa), ma, al contrario, la normativa provvede anche a fornire una indicazione dettagliata del contenuto dei servizi, che una parte della dottrina individua giustamente con l'espressione « forma-contenuto ». La standardizzazione dei contratti così ottenuta, resasi necessaria sia per un'essenziale semplificazione operativa, quanto per una migliore tutela del singolo risparmiatore, rende evidente come i contratti aventi ad oggetto i servizi finanziari siano negozi strettamente tipici, il cui contenuto si estrinseca in una parte generale, a tutti comune, contenente i generici obblighi di comportamento degli intermediari, e in una disciplina specifica ad ogni negozio, che ha la funzione di caratterizzare e distinguere la prestazione di ogni singolo servizio.

Adottando questa tesi il contratto potrà essere considerato affetto da un vizio genetico solamente nell'ipotesi in cui un risparmiatore ed un intermediario siglino un negozio che non corrisponda ad uno dei contratti strettamente tipici imposti in materia

un'espressa previsione normativa, in presenza di un interesse generale degno di protezione, sono rinvenute dalla giurisprudenza nella lettura del combinato dato dal 1° e dal 3° comma dell'art. 1418; cfr. GALGANO, *Commento all'art. 1418*, in *Commentario Scialoja-Branca*, diretto da Galgano, Bologna-Roma, Zanichelli, 1998, 78; SARTORI, (nt. 8), 220. Per una ricostruzione della giurisprudenza sul punto, cfr. Cass., 7 settembre 2001, n. 11495, e Cass., 7 marzo 2001, n. 3272, entrambe con nota di GIRINO, (nt. 11), 30; Trib. Mantova, 18 marzo 2004, con nota di FIORIO, (nt. 2), 2128 ss. Contrario a tale tesi MARICONDA, *Le cause di nullità, in I contratti in generale*, III, diretto da Alpa e Bessone, in *Giurisprudenza sistematica di diritto civile e commerciale*, fondata da Bigliani, Torino, UTET, 2000, 2205 ss.

⁽⁷²⁾ A favore di un necessario parallelismo fra tutela sanzionatoria ed interesse normativamente protetto, cfr. Trib. Gela, 6 giugno 2003, in *Foro it.*, 2004, II, con nota di DE GIORGI, *Raccolta abusiva del risparmio ed effetti civilistici*, 629 ss.; Cass., 3 novembre 2000, n. 14381, in *Corr. giur.*, XII, 2000, 1555 ss.; Cass., 18 luglio 2003 n. 11247, in *Notariato*, 2002, VI, 549 ss. *Contra* Cass., 7 marzo 2001, n. 3272, con nota di E. GIRINO, (nt. 11), 28 ss. Sul punto cfr. GALGANO, *Diritto civile e commerciale*, II, 1, Padova, CEDAM, 1999, 299 s.: l'Autore non ammette una nullità derivante da fonti normative secondarie alla legge, in particolare, si esemplifica in nota, non appaiono avere la forza di legge le delibere emesse dalla Consob.

⁽⁷³⁾ Sul punto, cfr. Trib. Venezia, 24 ottobre 2004, con nota di NEGRO, (nt. 2).

dal legislatore, così come riassunti nell'elenco contenuto nel 5° comma dell'art. 1 t.u.f. Ciò rende evidente che, qualora il contratto sia totalmente estraneo ai modelli imposti dal legislatore, si avrà una piena nullità dello stesso (un esempio si può rinvenire nel caso in cui, al posto di una negoziazione in conto proprio, si realizzi un contratto di normale compravendita dei titoli fra l'intermediario ed il risparmiatore, aggirando quindi i caratteristici obblighi operativi imposti dal legislatore quali, ad esempio, il vincolo della *best execution*), mentre la nullità sarà solo parziale ex art. 1419 c.c., 2° comma⁽⁷⁴⁾, quando solamente singoli aspetti del negozio non risultino corrispondere ad un preciso obbligo imposto dal legislatore per il contratto tipico⁽⁷⁵⁾.

Nel caso in esame, tuttavia, risultando comunque evidente la volontà delle parti di aderire ad un contratto tipico e trovando quest'ultimo formalizzazione nella sola compilazione e firma dell'ordine di borsa, la apparente violazione degli obblighi imposti dal legislatore, per le motivazioni in precedenza richiamate, sembra dover essere necessariamente racchiusa nella sola fase di esecuzione del contratto, con conseguente inquadramento della condotta omissiva tenuta dall'intermediario quale mero inadempimento contrattuale⁽⁷⁶⁾. Tale dato potrebbe trovare conferma anche nel 6° comma dell'art. 23 t.u.f., dallo stesso giudice richiamato, che impone a carico dell'intermediario l'onere probatorio del proprio corretto adempimento nei « ... giudizi di risarcimento dei danni cagionati al cliente nello svolgimento dei servizi finanziari... »⁽⁷⁷⁾. A riguardo la sentenza sottolinea inoltre come l'esplicita inversione dell'*onus probandi* appaia ormai superflua all'indomani della pronuncia n. 13533 del 30 ottobre 2001 delle sezioni unite della Suprema Corte, attraverso la quale la Cassazione ha ridisegnato l'onere di prova derivante dalla lettura dell'art. 1345 c.c., adottando una tesi, minoritaria in giurisprudenza, ma ampiamente diffusa in dottrina, che, ricercando una omogeneità del regime probatorio, induce ad « ... estendere anche all'ipotesi dell'inesatto adempimento il principio della sufficienza dell'allegazione dell'inesattezza dell'adempimento (per violazione di doveri accessori, come quello di informazione, ovvero per mancata osservanza dell'obbligo di diligenza, o per difformità quantitative o qualitative dei beni), gravando anche in tale eventualità sul debitore l'onere di dimostrare l'avvenuto esatto adempimento »⁽⁷⁸⁾.

⁽⁷⁴⁾ La nullità sarà solo relativa, a favore del solo investitore non professionale: sul punto v. Trib. Mantova, 18 marzo 2004, con nota di SCIMENI, (nt. 2), 708.

⁽⁷⁵⁾ A favore della tesi della nullità COSTI e ENRIQUES, (nt. 7), 363. Per una nullità, peraltro limitata al solo ordine di acquisto, derivante dalla violazione di interessi pubblici imperativamente tutelati dal reg. Intermediari, in particolare dagli artt. 28 e 29, v. Trib. Mantova, 18 marzo 2004; Trib. Mantova, 18 marzo 2004, con nota di SCIMENI, (nt. 2), 709 ss.; con nota di SARTORI, (nt. 2), 58; Trib. Venezia, 22 novembre 2004, con nota di MAFFEIS, (nt. 2), 10.

⁽⁷⁶⁾ Cfr. Trib. Mantova, 18 marzo 2004, con nota di SCIMENI, (nt. 2), 704; Trib. Venezia, 24 ottobre 2004, con nota di NEGRO, (nt. 2); BOCHICCHIO, *Intermediazione mobiliare e sollecitazione al pubblico risparmio nella disciplina del mercato mobiliare*, in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, diretto da Galgano, XX, Padova, CEDAM, 1994, 284 s. Riprende l'indirizzo del giudice tarantino, Trib. Genova, 15 marzo 2005, sentenza non ancora pubblicata.

⁽⁷⁷⁾ Per una ricostruzione del possibile significato pratico della norma, cfr. COSTI e ENRIQUES, (nt. 7), 368 ss.; Trib. Monza, sez. dist. Desio, 14 ottobre 2004, con nota di GUFERRONI, (nt. 2), 114.

⁽⁷⁸⁾ Cass., 30 ottobre 2001, n. 13533, in *Contr.*, 2002, II, con nota di CARNEVALI, *Inadempimento e onere della prova*, 113 ss.; in *Foro it.*, 2002, III, con nota di LAGHEZZA, *Inadempimenti ed onere della prova: le sezioni unite e la difficile arte del rammendo*, 769 ss.; in *Corr. giur.*, 2001, XII, con nota di MARICONDA, *Inadempimento e onere della prova: le sezioni unite compongono un contrasto e ne aprono un altro*, 1565 ss.; Cass., 28 gennaio

Individuato dunque un grave inadempimento dell'istituto di credito, il giudice sottolinea correttamente come in realtà la Banca debba essere ritenuta responsabile indiretta ex art. 1228 c.c., essendo i danni riconducibili all'opera prestata dai propri dipendenti ⁽⁷⁹⁾. A riguardo il magistrato richiama nuovamente l'ambito medico al fine di una ulteriore esemplificazione, indicando una similitudine fra il rapporto intercorrente tra l'istituto di credito ed il suo *salespersonnel* e quello esistente fra la casa di cura ed il personale sanitario in essa operante, ed evidenziando la responsabilità, individuata dalla Cassazione, nascente da una errata « ... organizzazione aziendale per l'esecuzione dell'intervento richiesto » ⁽⁸⁰⁾. Quest'ultimo elemento, oggetto di un paragone forse non perfettamente calzante, viene citato piuttosto rapidamente dal magistrato al fine di completare un quadro che vede comunque una indiscussa e primaria responsabilità della Banca. Tuttavia non si può fare a meno di notare che, sebbene l'istituto di credito debba essere ritenuto colpevole per il mancato controllo dell'operato dei propri dipendenti, non si possa comunque escludere *a priori* una corresponsabilità del coniuge tarantino, in quanto firmatario di un ordine di borsa palesemente incompleto. Tale comportamento disattento ha certamente concorso con la condotta negligente tenuta dal dipendente a favorire il danno: in questo senso l'assenza di una minima ordinaria diligenza del risparmiatore si sarebbe forse dovuta negativamente valutare alla luce del 1° comma dell'art. 1227 c.c. ⁽⁸¹⁾.

Il risarcimento del danno connesso alla risoluzione del contratto per inadempimento della Banca individuato dalla parte finale della sentenza abbraccia, ovviamente,

2002, n. 982, in *Giur. it.*, 2002, X, con nota di ORTOLANI, *La ripartizione dell'onere probatorio nelle azioni di adempimento, risoluzione e risarcimento di danno per inadempimento contrattuale dopo sez. un. n. 13533 del 2001*, 1837 ss. Per l'applicazione di tale principio, già contenuto nel 10° comma dell'art. 10 della precedente l. n. 1 del 1991, cfr. Trib. Bari, 3 maggio 2001, con nota di VOLPE, (nt. 2), 901 ss.; Cass., 28 maggio 2004, n. 10927. Quest'ultima sentenza, non ancora pubblicata, rilegge i principi contenuti nella sentenza resa dalle sezioni unite della Suprema Corte alla luce della responsabilità del medico e della casa di cura.

⁽⁷⁹⁾ Cfr. GAGGERO, *La responsabilità della società di intermediazione mobiliare*, in *La responsabilità civile*, diretto da Cendon, Torino, UTET, 2000, 721 e 725 s.; ALFA e GAGGERO, (nt. 25), 1248.

⁽⁸⁰⁾ Cfr. Cass., 28 maggio 2004, n. 10927; Cass., 1° luglio 2002, n. 9556, in *Giust. civ.*, 2003, X, con nota di GIACORBE, *Sulla responsabilità della casa di cura e sul danno morale risarcibile ai congiunti della vittima*, 2195 ss.; in *Foro it.*, 2002, XI, con nota di A. PAI-MIERI, *Risarcimento del danno morale per la compromissione di un intenso legame con la vittima di lesioni personali*, 3062 ss.; in *Studium iuris*, 2002, XI, con nota di SCALERA, *Risarcimento del danno morale*, 1402 ss. La Suprema Corte stabilisce che « ... Il complesso ed atipico rapporto che si instaura tra la casa di cura ed il paziente (nella specie un partoriente), anche nel caso in cui quest'ultimo scelga ad di fuori della struttura sanitaria il medico curante, non esaurisce nella mera fornitura di prestazioni di natura alberghiera (somministrazione del vitto e dell'alloggio, ma consiste nella messa a disposizione del personale medico ausiliario e di quello paramedico nonché l'apprestamento dei medicinali e di tutte le attrezzature necessarie anche in vista di eventuali complicanze... ». La differenza rispetto al caso *de quo* è evidente: la banca infatti deve essere ritenuta responsabile non tanto per un'ipotesi di mancata organizzazione aziendale, quanto piuttosto per l'errata prestazione tenuta dal singolo dipendente e per l'assenza di un monitoraggio gerarchico sulla validità delle operazioni svolte dal singolo dipendente. Per un'analisi del dolo del preposto, cfr. GAGGERO, *La responsabilità della società di intermediazione mobiliare*, (nt. 79), 721.

⁽⁸¹⁾ Cfr. SANTOSUOSSO, (nt. 27), 53 e 66 ss.; GAGGERO, *Responsabilità della banca*, (nt. 18), 263 ss.; LOBUONO, (nt. 11), 252 s. Per un'applicabilità di tali norme anche al rapporto contrattuale che si instaura fra il promotore finanziario ed il risparmiatore, cfr. CARBONE, *La responsabilità dei promotori e delle società finanziarie*, (nt. 40), 620; GAGGERO, *La responsabilità della società di intermediazione mobiliare*, (nt. 79), 723 s.

534/II

sia il danno emergente quanto il lucro cessante. Il giudice stabilisce la restituzione del capitale investito, detratte la quota di interessi validamente riscossi; la sentenza dispone inoltre che il mancato profitto lamentato dei risparmiatori debba trovare soddisfazione solamente nella corresponsione di interessi in misura del tasso legale dalla data dell'investimento fino al saldo effettivo. La decisione viene motivata dal magistrato nella assenza di una prova che investimenti alternativi all'acquisto dei *bonds* avrebbero potuto comportare una resa superiore ⁽⁶²⁾.

Occorre infine notare come nulla disponga il magistrato circa la restituzione dei titoli in *default*, titoli che, si deve ricordare, conservano comunque un loro minimo residuo valore sul mercato e che, conclusa la fase di ristrutturazione finanziaria del gruppo alimentare, potrebbero comunque corrispondere una seppur minima resa ai propri possessori. Pertanto non si comprende per quale motivo il Tribunale non abbia disposto una contestuale riconsegna degli stessi in favore dell'istituto di credito, così attuando una effettiva risoluzione giudiziale del contratto. In assenza di una simile disposizione la sentenza rischia di risarcire ai risparmiatori un danno superiore a quello effettivamente subito, con ovvia violazione del principio di cui all'art. 1223 c.c. ⁽⁶³⁾.

MARCO PALMIERI

⁽⁶²⁾ Il problema del danno connesso alla perdita di profitto derivante da una speculazione negativa viene affrontato in Trib. Bari, 3 maggio 2001, con nota di VOLPE, (nt. 2), 904. La sentenza si distingue per il tentativo del giudice di quantificare il danno affidando ad una consulenza tecnica d'ufficio la determinazione, in particolare richiedendo una valutazione comparativa dell'andamento dell'investimento con panieri di riferimento, valutazione peraltro risultata impossibile in sentenza. Ulteriormente cfr. Trib. Monza, sez. dist. Desio, 14 ottobre 2004, con nota di GUERINONI, (nt. 2), 115. In tal senso anche COSTI e ENRIQUES, (nt. 7), 371. La richiesta fondata sull'art. 1224 c.c. è presente, peraltro con esito parimenti negativo, anche in Trib. Mantova, 18 marzo 2004, con nota di STOCCO, (nt. 2), 445 s.

⁽⁶³⁾ Tale aspetto è rilevato anche in Trib. Mantova, 18 marzo 2004, con nota di SCIMENI, (nt. 2), 714.

535/11