

Tribunale di Ravenna, 12 ottobre 2009

L'art. 29 del reg. Consob n. 11522/98, il quale pone a carico dell'intermediario l'onere di informare l'investitore dell'inadeguatezza dell'operazione e delle ragioni che ne sconsigliano l'attuazione, ha introdotto una vera e propria regola di validità del contratto di acquisto degli strumenti finanziari, un elemento costitutivo attinente alla struttura e al contenuto - che deve risultare da atto scritto o con forma equivalente - posto a tutela di interessi pubblicistici di rango costituzionale (quali il risparmio e l'esigenza di trasparenza dei mercati finanziari), con la conseguenza che la violazione di tale precetto comporta la nullità del contratto ai sensi dell'art. 1418, comma 1, cod. civ..

Testo della sentenza:

FATTO E DIRITTO

Come risulta dagli atti difensivi delle parti, da intendersi qui richiamati a norma dell'art. 16, comma 5, del D. Lgs. 17/1/2003 n. 5, XXX pose in essere, in data 14/3/2001 e in data 29/6/2001, tramite la Banca XXX, succursale di XXX, due operazioni di investimento mobiliare, ordinando l'acquisto di titoli argentini, e precisamente di obbligazioni "Argentina 9,25%-7% 3/04" per un valore nominale di £ 190.000.000, con la prima operazione, e ancora di obbligazioni "Argentina 9,25%-7% 3/04" per un valore nominale di £ 195.000.000, con la seconda operazione; risultano inoltre acquistate in data 19/6/1998 a nome di XXX, in assenza di un corrispondente ordine scritto, obbligazioni "Argentina 8,125% 4/08" per nominali € 15.000,00; un'ulteriore operazione di acquisto di obbligazioni argentine ("Argentina 9,25%-7% 3/04"), per nominali £ 225.000.000, fu posta in essere in data 14/3/2001, per conto di Donati Enzo, dalla Cardine Fiduciaria s.p.a. (una società fiduciaria del gruppo della Banca XXX); parte dei titoli in questione furono poi trasferiti da XXX alla moglie XXX e ai figli XXX e XXX.

Successivamente ai suddetti contratti di investimento si manifestò il ben noto stato di dissesto finanziario della Repubblica Argentina, a causa del quale l'emittente dei predetti titoli cessò il pagamento delle cedole e si rese insolvente nel pagamento del capitale.

L'attore lamenta, fra l'altro, l'inadeguatezza delle operazioni ai sensi dell'art. 29 del Regolamento Consob 1/7/1998 n. 11522, evidenziando la mancanza di idonea segnalazione e dei requisiti formali prescritti dall'ultimo comma della citata norma regolamentare.

Secondo la tesi attorea, infatti, la banca avrebbe dovuto segnalare all'investitore che le operazioni in questione erano inadeguate in considerazione della loro rischiosità (desumibile dall'andamento dei rating dei titoli del debito pubblico argentino, dal quale emergerebbe che nel marzo del 2001 detti titoli erano già classificati dalle principali agenzie internazionali come obbligazioni speculative ad alta rischiosità), tenuto conto dell'esperienza di XXX in materia finanziaria, della sua propensione al rischio e delle dimensioni dell'investimento de quo.

A tale assunto la convenuta e l'intervenuta replicano sostenendo che le operazioni in questione non potevano ritenersi inadeguate, poiché il XXX svolgeva attività imprenditoriale, e già in passato aveva effettuato investimenti in titoli di debito emessi da paesi emergenti, o comunque in titoli rischiosi, alla ricerca di elevati profitti; rilevano inoltre che il primo investimento in obbligazioni argentine, per nominali € 15.000,00, aveva rappresentato una percentuale minima del portafoglio titoli degli attori, ed era avvenuto quando il default della Repubblica Argentina costituiva un evento del tutto imprevedibile.

Orbene, per quanto riguarda le tre operazioni poste in essere nell'anno 2001, deve rilevarsi che già alla data del 14/03/2001, come evidenziato dal C.T.U., i rating assegnati dalle agenzie Moody's e Standard & Poor's al titolo "Argentina 9,25%-7% 3/04" (B1 e BB-) appartenevano alla zona denominata "grado speculativo alto" o "grado speculativo medio-alto"; e alla data del 29/6/2001 detti rating erano ulteriormente peggiorati (B2 e B); va ricordato che al grado speculativo alto corrisponde la seguente descrizione dell'emittente e del bond: "Condizioni economiche e finanziarie avverse potrebbero quasi annullare la capacità di rimborso".

È circostanza pacifica che all'epoca dei fatti XXX era un commerciante di prodotti agricoli, e comunque non è stato dimostrato che egli avesse particolari capacità o conoscenze in materia di mercati finanziari; è vero, come evidenziato dal C.T.U., che egli aveva già effettuato investimenti rischiosi, ma si trattava di investimenti in fondi azionari, il cui grado di rischiosità era certamente più basso di quello delle obbligazioni argentine (tenuto conto della notevole diversificazione degli investimenti operata dai gestori dei fondi comuni, nonché della professionalità che deve caratterizzare detti gestori), e tale componente azionaria rappresentava comunque una parte minoritaria del suo portafoglio titoli.

Quanto alle dimensioni dell'investimento de quo, va considerato che la relevantissima somma complessivamente investita in titoli argentini, altamente speculativi (€ 309.198,69, di cui ben € 294.168,69 investiti nell'arco di poco più di tre mesi), costituiva la maggior parte, se non la quasi totalità, del patrimonio mobiliare del XXX.

Siamo dunque in presenza di almeno tre operazioni inadeguate (quelle effettuate nell'anno 2001), che potevano essere

eseguite, a norma dell'art. 29 del Regolamento Consob n. 11522/1998, solo sulla base di ordini impartiti per iscritto (o registrati su nastro magnetico o su altro supporto equivalente) con esplicito riferimento alle avvertenze ricevute dall'investitore circa l'inadeguatezza delle operazioni stesse.

Orbene, nel caso in esame non vi è mai stata una idonea segnalazione di operazione inadeguata da parte della banca, e non vi è alcun riferimento all'inadeguatezza delle operazioni negli ordini scritti impartiti dall'investitore.

Deve rilevarsi, infatti, che gli ordini di acquisto del 14/3/2001 e del 29/6/2001, sottoscritti da XXX e dalla XXX s.p.a., recano soltanto la generica indicazione "operazione non adeguata agli obiettivi/rischi dichiarati", e non contengono alcuna menzione di avvertenze ricevute in ordine alla rischiosità delle operazioni.

Va ricordato che la mancata indicazione delle ragioni di non adeguatezza dell'operazione comporta un'informazione incompleta, ed integra una violazione dell'art. 29, comma 3, del Regolamento Consob n. 11522/1998 (App Torino 19/10/2007); inoltre, "la dicitura operazione inadeguata apposta dalla banca sull'ordine di acquisto, se da un lato non è idonea, per la sua genericità, a provare l'osservanza degli obblighi informativi posti a carico dell'intermediario ai sensi dell'art. 29, comma 3, Reg. Consob, dall'altro lato costituisce pur sempre un'ammissione da parte della banca dell'inadeguatezza dell'operazione in questione" (Trib. Genova 3/11/2006).

L'inosservanza di quanto prescritto dal citato art. 29 comporta, secondo il Collegio, la nullità dei contratti di investimento.

Merita piena adesione, infatti, l'orientamento giurisprudenziale secondo il quale "l'art. 29 reg. Consob, nel prescrivere che i 'ordine di esecuzione di un 'operazione inadeguata debba rivestire la forma scritta con esplicito riferimento alle avvertenze ricevute dall'investitore, ha indicato un elemento costitutivo del contratto di acquisto dello strumento finanziario ed introdotto una vera e propria regola di validità del medesimo. E poiché il T. UF. ed il suo regolamento attuativo sono norme imperative a norma dell'art. 1418 c.c., laddove tali norme prescrivano requisiti di validità della fattispecie negoziale -come appunto l'art. 29 reg. Consob - la loro violazione dà luogo alla nullità del contratto, non occorrendo che tale sanzione sia espressamente prevista dalla norma, in quanto a ciò vi sopperisce l'art. 1418, 1° comma, c. c., che enuncia un principio generale rivolto a prevedere e disciplinare proprio quei casi in cui alla violazione di precetti imperativi non si accompagna una espressa previsione di nullità" (Trib. Venezia 16/2/2006).

Le ragioni poste a fondamento della citata pronuncia di merito appaiono pienamente condivisibili.

È certamente vero, infatti, che l'art. 29 del Regolamento Consob n. 11522/1998 non ha stabilito una semplice regola di comportamento/responsabilità, ponendo a carico dell'intermediario l'obbligo di informare l'investitore dell'inadeguatezza dell'operazione e delle ragioni che ne sconsigliano l'attuazione, ma ha introdotto una vera e propria regola di validità del contratto di acquisto dello strumento finanziari o, un elemento costitutivo del medesimo, prescrivendo che, qualora l'investitore intenda comunque dar corso all'ordine, questo debba rivestire la forma scritta (o, in caso di ordine telefonico, la registrazione di quest'ultimo su nastro magnetico o su altro supporto equivalente) in cui sia fatto esplicito riferimento alle avvertenze ricevute.

Si tratta di un requisito di forma che risponde ad un'esigenza di protezione dell'investitore nel compimento di un'operazione assai delicata e potenzialmente dannosa per lo stesso, analogamente a quanto avviene in altre situazioni in cui l'ordinamento ha ritenuto che il rispetto di determinate forme, in relazione ai particolari effetti da ricollegarsi ad un determinato atto (ad esempio la donazione, per la quale è richiesta la forma dell'atto pubblico), costituisca l'unica garanzia dell'effettiva ponderazione della scelta negoziale.

La violazione della prescrizione di forma richiesta dal citato art. 29 dà luogo alla nullità del singolo ordine di acquisto.

Va considerato, infatti, che le disposizioni contenute nel T.U.F. e nel suo regolamento attuativo, essendo poste a tutela di interessi pubblicistici anche di rango costituzionale (come il risparmio e l'esigenza di trasparenza dei servizi finanziari), sono norme imperative ai sensi dell'art. 1418, comma 1, c.c.; ne consegue che, laddove tali norme prescrivano, come l'art. 29 del predetto regolamento, requisiti della fattispecie negoziale, in quanto attinenti alla struttura o al contenuto del contratto, la loro violazione dà luogo a nullità, posto che la contrarietà di un contratto a norme imperative ne comporta la nullità a prescindere dalla previsione di tale sanzione nel contesto delle specifiche norme violate (v., con riferimento alla previgente normativa in materia di tutela del risparmio, Cass, 7/3/2001 n. 3272).

Tale ricostruzione è coerente anche con quanto sostenuto da recenti sentenze della Suprema Corte (Cass. 2919/2005 n. 19024, secondo la quale la nullità del contratto per contrarietà a norme imperative, ai sensi dell'art. 1418, comma 1, c. c., postula che siffatta violazione attenga ad elementi intrinseci della fattispecie negoziale, cioè relativi alla struttura o al contenuto del contratto"; Cass. S.U. 19/12/2007 n. 26725, secondo la quale in nessun caso, in difetto di previsione normativa in tal senso, la violazione dei doveri di comportamento attinenti all'informazione del cliente e alla corretta esecuzione delle operazioni, posti dalla legge a carico dei soggetti autorizzati alla prestazione dei servizi d'investimento finanziario, può determinare la nullità del contratto d'intermediazione, o dei singoli atti negoziali conseguenti, a norma dell'art. 1418, comma 1, c.c.).

Per quanto riguarda l'operazione posta in essere il 19/6/1998, deve rilevarsi che si tratta di contratto non stipulato per iscritto, e pertanto nullo per inosservanza della prescrizione formale dettata dall'art. 23, comma 1, del D. Lgs. 24/02/1998 n. 58 (T.U.F.).

È vero che tale norma, nel prevedere l'obbligo della forma scritta per "i contratti relativi alla prestazione dei servizi di investimento e accessori", non chiarisce se essa sia richiesta solo per i contratti quadro con i quali viene regolato il rapporto di mandato intercorrente tra il cliente e la banca per la trasmissione degli ordini di borsa, o se, invece, la norma si riferisca anche agli atti esecutivi del mandato, quali sono i singoli ordini di borsa.

Sul punto la dottrina e la giurisprudenza di merito sono divise.

A favore dell'interpretazione estensiva della citata norma si è pronunciata, sia pure a livello di obiter dictum, anche la Cassazione: secondo Cass. 18/3/2003 n. 3956, l'art. 6, lettera c, della abrogata L. 2/1/1991 ti. I riguardava soltanto i contratti quadro stipulati tra il cliente e la società di intermediazione, e "la forma scritta è stata poi prevista anche per le singole operazioni dall'art. 18 del D. Lgs. 23 luglio 1996 n. 415, oggi sostituito dall'art. 23 del D. Lgs. 24 febbraio /998 ti. 58"; secondo Cass. 29/9/2005 n. 19024, l'inosservanza della forma scritta richiesta dall'art. 6, lettera g, della citata L. n. 1/1991 (per la segnalazione, da parte dell'intermediario, della situazione di conflitto di interessi e per l'autorizzazione, da parte del cliente, al compimento dell'operazione) non poteva determinare la nullità dei contratti successivamente stipulati, "anche a voler ritenere che il requisito di forma prescritto dalla lettera e riguardasse, già nel vigore della legge 1/91, non il (solo) contratto quadro, ma anche tutti i singoli contratti posti in essere tra l'intermediario e il cliente per regolare le singole operazioni poste in essere, come è stato successivamente chiarito in modo inequivoco dal legislatore (art. 18, primo comma, d. lgs. n. 415/96; art. 23 d. lgs. n. 58/98)".

Ad avviso di questo Tribunale, il tenore letterale dell'art. 23, comma 1, del T.U.F. (ben diverso da quello del previgente art. 6, lettera e, della L. n. 1/1991, generalmente interpretato nel senso della necessità della forma scritta per il solo contratto quadro) non autorizza una lettura restrittiva della norma, come quella suggerita dalla convenuta e dall'intervenuta, dato che anche i singoli ordini di negoziazione danno luogo alla formazione di contratti, e che anche questi contratti (al pari del contratto quadro) hanno per oggetto la prestazione di servizi di investimento.

Va aggiunto che l'art 30 del Regolamento Consob n 11522/1998, nel prevedere che le parti devono indicare, nel contratto quadro, le modalità attraverso cui l'investitore può impartire ordini e istruzioni, non legittima affatto la forma orale degli ordini di borsa, ma si limita a consentire, per tali ordini, forme equivalenti a quella scritta, vale a dire la richiesta telefonica registrata dall'intermediario su supporto magnetico e la richiesta inoltrata con strumenti telematici alla quale sia apposta od associata la firma digitale (v. Trib. Bari 27/3/2006).

Ne consegue che dovrà essere restituita all'attore, a norma dell'art. 2033 c.c., la complessiva somma a suo tempo utilizzata per l'acquisto dei predetti titoli argentini, pari a complessivi € 309.198,69, dalla quale va detratto l'importo complessivo delle cedole riscosse dall'investitore (sui bond ante OPS), pari a € 4.721,04; l'attore, a sua volta, dovrà restituire i titoli in questione.

La somma da restituire dovrà essere maggiorata degli interessi legali, con decorrenza dalle date dei singoli esborsi, avendo la banca ricevuto gli indebiti pagamenti in mala fede, in quanto consapevole delle cause di nullità dei quattro contratti di investimento.

È irrilevante il fatto che gli attori abbiano aderito all'Offerta pubblica di scambio (OPS) formulata dal Governo Argentino, poiché ciò non esclude la loro legittimazione a far valere la nullità dei contratti di investimento precedentemente stipulati, ed il conseguente diritto alla restituzione delle somme investite.

Ugualmente irrilevante è il fatto che parte dei predetti titoli sia stata acquistata da XXX tramite società fiduciaria, poiché la legittimazione all'azione di nullità spetta a chiunque vi abbia interesse (art. 1421 .c.), e la proprietà dei titoli affidati in gestione alla società fiduciaria appartiene al fiduciante

Le spese di lite seguono la soccombenza.

P.Q.M.

il Tribunale, definitivamente pronunciando sulle domande oggetto del presente giudizio, così provvede:

- 1) dichiara la nullità dei contratti di investimento conclusi tra l'attore XXX e la convenuta Banca XXX il 19/6/1998, il 14/3/2001 e il 29/16/2001, relativi, rispettivamente, a obbligazioni "Argentina 8,125% 4/08" per un valore nominale di € 15.000,00, a obbligazioni "Argentina 9,25%-7% 3/04" per un valore nominale di € 190.000.000, e a obbligazioni "Argentina 9,25%-7% 3/04" per un valore nominale di € 195.000.000;
- 2) dichiara la nullità del contratto di investimento concluso il 14/3/2001 tra la XXX s.p.a., per conto di XXX, e la Banca XXX, relativo a obbligazioni "Argentina 9,25%-7% 3/04" per un valore nominale di €225.000.000;
- 3) condanna la Banca XXX e la Cassa XXX al pagamento in favore di XXX della somma di € 304.477,65 (€309.198,69 —€4.721,04), oltre agli interessi legali dalle date dei singoli investimenti al saldo;
- 4) condanna XXX a restituire alle banche indicate al capo 3 i titoli oggetto dei contratti di investimento di cui ai capi I e 2, o altrettanti titoli della stessa specie;
- 5) respinge ogni altra domanda proposta dalle parti;
- 6) condanna la Banca XXX e la XXX a rifondere a XXX le spese del presente giudizio, che liquida in € 886,25 per spese non

imponibili, € 3.316,00 per diritti ed € 8.000,00 per onorari, oltre a rimborso forf. spese generali, I.V.A. e C.P.A, ed oltre alle spese relative alla C.T.U., se anticipate dalla parte attrice.
Così deciso in Ravenna, il giorno 27/4/2009.

<http://www.consultalex.it/content/giurisprudenza/tribunale-di-ravenna-12-ottobre-2009>