

n. 6338/2006 RG



REPUBBLICA ITALIANA

IN NOME DEL POPOLO ITALIANO

SENTENZA

N° 1533
DEP. 11 LUG. 2008
CRON. 5536
REP. 2427

Il Tribunale di Venezia, I sezione civile, composto dai Signori Magistrati: *oggetto:*

- | | |
|--------------------------------|------------------|
| - dott. Roberto Zacco | Presidente |
| - dott. Marina Caparelli | Giudice |
| - dott. Maria Antonia Maiolino | Giudice relatore |

*Intermediazione
mobiliare*

ha pronunciato la seguente

SENTENZA

nella causa civile di I grado iscritta al n. 6338/2006 RG, promossa con atto di citazione

Ce

DA

con l'avv. Paolo Polato

- ATTORE - *Avviso alle parti*
11 LUG. 2008

NEI CONFRONTI DI

MONTE PASCHI FIDUCIARIA S.P.A., con gli avv.ti Renato Scognamiglio e Federico Scanferlato

- CONVENUTA -

OGGETTO: intermediazione mobiliare

Causa discussa all'udienza camerale del 13.3.2008, relatore il Giudice dott. Maria Antonia Maiolino, sulle conclusioni come precisate dall'attore nell'istanza di fissazione d'udienza depositata il 24.1.2007 e dalla convenuta nella nota ex art 10 d lgs n 5/2003 depositata il 31.1.2007

fatto e motivi della decisione

Va premesso che la presente sentenza viene redatta in forma abbreviata a norma dell'art. 16 comma 5° d.lgs n. 5/2003: per la ricostruzione delle difese svolte dalle parti deve quindi richiamarsi quanto dedotto in citazione e comparsa di costituzione nonché quanto riassunto nel decreto di fissazione d'udienza depositato il 18.1.2008.

Risulta piuttosto opportuno segnalare le seguenti circostanze di fatto evincibili dal materiale acquisito in giudizio:

- il 10.7.2000 [REDACTED] conclude con Monte Paschi Fiduciaria s.p.a. un contratto con cui affida alla medesima "l'amministrazione fiduciaria delle attività mobiliari (d'ora in avanti indicate come VALORI) ... secondo le istruzioni che vi saranno impartite" (doc. n. 1 convenuta); l'art. 1 delle clausole generali (nel retro del medesimo contratto) stabilisce poi che i valori vengano depositati presso un istituto di credito di gradimento della fiduciaria, che nella specie è individuato in Monte Paschi s.p.a.;

[REDACTED] affida a Monte Paschi Fiduciaria la gestione della complessiva somma di oltre £. 1.400.000.000, frutto del risarcimento ottenuto da una compagnia assicurativa per il pregiudizio patito in occasione di un incidente stradale che a 22 anni lo aveva reso inabile al lavoro al 100% (la circostanza è pacifica in causa);

- pochi giorni dopo e specificamente il 19.7.2000 [REDACTED] conferisce a Monte Paschi Fiduciaria s.p.a. l'ordine di acquisto per due forme di investimento: la somma di € 127.000,00 in obbligazioni Argentina 00/03 e la somma i € 206.000,00 in obbligazioni Monte Paschi 07 TV (doc. n. 3

Ce

convenuta); in quell'occasione la stessa Monte Paschi Fiduciaria s.p.a. avverte lo [REDACTED] di avere un interesse in conflitto nell'operazione di acquisto di titoli Monte Paschi, "in quanto trattasi di titolo emesso da società del Gruppo Monte dei Paschi di Siena": lo [REDACTED] ciononostante, autorizza espressamente" l'operazione.

Va in primo luogo esaminata la doglianza di inadeguatezza dell'operazione di acquisto dei bond argentini.

Ritiene il Tribunale che la censura sia fondata: e ciò per un duplice ordine di motivi.

Considerato che il portafoglio complessivamente investito dallo [REDACTED] ammontava a circa € 330.000,00, ritiene il Collegio che, ai sensi dell'art. 29 reg. Consob, la specifica scelta del titolo argentino, unitamente ad altro titolo obbligazionario, per quanto emesso da un istituto di credito, non potesse considerarsi adeguato al profilo dello [REDACTED] per l'oggetto stesso dell'investimento.

La banca ha chiesto di dimostrare che lo [REDACTED] aveva dichiarato di attendersi dall'investimento una redditività elevata e di perseguire un rendimento medio-alto (capitolo 5), anche se ciò implicava rischi maggiori (capitolo 6): è stato però già rilevato nel decreto di fissazione d'udienza che detta ricostruzione non dà alcun conto dell'indagine condotta sull'investitore in ordine alla propria situazione patrimoniale ed alla propria esperienza in materia di investimenti (al riguardo non è depositata la relativa documentazione né è formulato alcun capitolo testimoniale), cosicché la conoscenza del cliente rimaneva alquanto superficiale e non consentiva di



Cer

tenere conto di quelle circostanze che invece erano determinanti nel verificare l'adeguatezza dell'operazione ordinata.

Nella specie, la somma depositata dallo [REDACTED] che Monte Paschi Fiduciaria s.p.a. doveva amministrare, rappresentava propriamente la sua assicurazione per il futuro: la fonte di reddito che, cumulato con il reddito che eventualmente lo [REDACTED] fosse riuscito a conseguire, nonostante l'inabilità al 100%, gli garantiva quella serenità di indipendenza economica per il proprio futuro: un futuro che, accanto alla comprensibile riduzione delle potenzialità professionali, vedeva invece accrescere le esigenze di cura ed assistenza e quindi le necessità economiche.

Tutto ciò per dire che nel momento in cui veniva investita la somma di € 330.000,00 l'integrale impiego in titoli obbligazionari ed in particolare l'impiego di un terzo dell'importo in un titolo di un Paese Emergente non rispettava quei canoni di prudenza che invece l'istituto avrebbe dovuto rispettare. E ciò a prescindere dal grado di pericolosità del titolo argentino a luglio 2000 quando l'investimento in esame fu perfezionato: si trattava comunque di un titolo con rating BB, che per il suo rendimento mediamente alto implicava anche un rischio specularmene più elevato, che non poteva farsi correre proprio all'investitore [REDACTED] con una somma pari ad oltre un terzo del portafoglio investito.

Ma l'investimento in tango bond si profila come inadeguato anche sotto un diverso profilo. Come anticipato, il titolo argentino ha visto impiegato oltre un terzo (€ 127.000,00) del capitale complessivamente oggetto di investimento: la banca convenuta non riferisce infatti di ulteriori



Ce

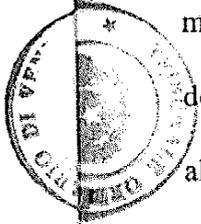
investimenti neppure per il periodo successivo a luglio 2000, cosicché il portafoglio complessivamente investito rimane di € 333.000,00.

Ebbene, è orientamento consolidato di questo Tribunale, da confermarsi a maggior ragione nel caso in esame, ove le condizioni personali dell'investitore avrebbero imposto una prudenza addirittura superiore all'ordinario, che l'impiego in un unico titolo speculativo (qual era senz'altro il titolo argentino) di una percentuale superiore al terzo del complessivo portafoglio investito violi il principio di diversificazione del rischio, con conseguente inadeguatezza dell'operazione eseguita.

Deve quindi concludersi sul punto nel senso che l'acquisto di [REDACTED] del 19.7.2000 era inadeguato; ai sensi dell'art. 29 reg. Consob l'istituto che ha ricevuto l'ordine avrebbe dovuto astenersi dal compiere l'operazione (o, nella formulazione della norma applicabile ratione temporis, provvedervi solo dopo aver fornito all'investitore la motivata indicazione di inadeguatezza ed aver ricevuto la conferma dell'ordine); non avendovi provveduto ha violato i doveri imposti dalla legge e ne va conseguentemente affermata la responsabilità.

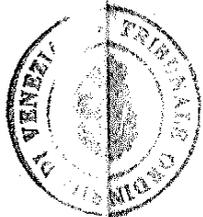
Contesta la banca convenuta di essere responsabile per il mancato rispetto delle regole imposte in caso di inadeguatezza dell'operazione di investimento: la difesa non convince.

A conferma del fatto che era esclusivamente Monte Paschi Fiduciaria a dover curare la corretta informazione dell'investitore in ordine agli acquisti eseguiti ed il rispetto della normativa posta dal Legislatore in materia proprio a tutela del medesimo investitore e nel caso di specie dello [REDACTED]



Cer

bastano tre considerazioni: nel momento del conferimento dell'ordine l'attore incontrava solo Monte Paschi Fiduciaria e nessun altro istituto: men che meno Monte dei Paschi di Siena s.p.a., ove il conto dello [REDACTED] era intestato alla società fiduciaria e non certo al fiduciante, com'è implicito nella natura dell'istituto, nelle previsioni contrattuali (doc. n. 1 convenuta citato) e nell'ordine di acquisto dei titoli ("regolamento: addebito c/c fiduciario a Voi intestato": doc. n. 3 convenuta). In secondo luogo – ed a conferma di quanto finora rilevato – non appare casuale che proprio Monte Paschi Fiduciaria, raccogliendo l'ordine di acquisto di titoli Paschi 07, avverta l'investitore del proprio conflitto d'interessi: analogamente quindi avrebbe dovuto dichiarare l'operazione di acquisto di titoli argentini inadeguati, atteso che non è davvero comprensibile perché la banca convenuta ritenesse di dover rispettare il dettato di cui all'art. 27 reg. Consob e non l'art. 29 della medesima disciplina. Infine, è la stessa banca convenuta che, nel formulare le proprie istanze istruttorie, non fa che confessare la propria consapevolezza in ordine ai propri obblighi informativi: con i capitoli 9, 11, 12 e 13 della nota ex art. 10 d.lgs n. 5/2003 l'istituto convenuto chiedeva infatti di dimostrare che i propri funzionari avevano fornito ogni informazione allo [REDACTED] in ordine al tango bond, sia prima che all'atto del conferimento del relativo ordine, "rappresentando la natura ed i rischi dell'investimento" (capitolo 13): ma, se così davvero è stato e se il funzionario della banca ha fornito allo [REDACTED] tutte le informazioni relative al titolo argentino, lo stesso funzionario avrebbe dovuto astenersi



Cu

dal compiere l'operazione quando si è reso conto di avere ricevuto un ordine di acquisto inadeguato al profilo dello [REDACTED]

Va quindi affermata la responsabilità di Monte Paschi Fiduciaria per non essersi astenuta dall'eseguire l'ordine di investimento inadeguato. Rimane quindi assorbita ogni contestazione attorea in ordine al difetto informativo all'atto del conferimento dell'ordine di acquisto dei titoli argentini.

Deve, a questo punto, verificarsi quali siano le conseguenze giuridiche derivanti dalla accertata violazione da parte della società convenuta delle prescrizioni imposte dall'art. 29 reg. Consob.

Va preliminarmente osservato che nell'ambito della disciplina delineata dal Legislatore in tema di intermediazione finanziaria, costituita dal d.lgs n. 58/98 e dal suo regolamento attuativo n. 11522/98, atto normativo cui è stata espressamente demandata dallo stesso legislatore l'attuazione e disciplina dei principi generali posti dal T.U.F., ad avviso di questo Collegio possono essere distinte due categorie di regole: le norme che stabiliscono dei veri e propri requisiti di validità e sono volte quindi ad imporre all'intermediario l'osservanza di obblighi di forma e le norme che si limitano ad imporre degli obblighi comportamentali.

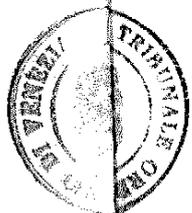
Nell'individuare quali norme vadano ricondotte alla prima ed alla seconda categoria, ritiene il Collegio di dover accogliere – anche per la parte rispetto alla quale questo Tribunale aveva precedentemente espresso un diverso avviso – le conclusioni esposte dalle recenti pronunce della Suprema Corte intervenute in materia, ovvero le sentenze Cass. SSUU n. 26724/2007 e n. 26725/2007. Ebbene, all'interno della prima categoria va ricondotta la



Ce

norma di cui all'art. 23 TUF, che prescrive la necessaria forma scritta per il c.d. contratto quadro, mentre alla seconda categoria vanno ricondotte le norme che impongono all'intermediario determinati comportamenti, intendendo per tali anche quelle che regolano il compimento delle singole operazioni di investimento, tra cui devono senz'altro annoverarsi gli obblighi di astensione previsti dall'art. 29 citato: la violazione della norma - come la citata pronuncia chiarisce in via definitiva - configura quindi esclusivamente un inadempimento contrattuale, che può giustificare solo una pronuncia risarcitoria, idonea a ristorare l'investitore del danno allo stesso eventualmente cagionato, venendo in rilievo una condotta dell'intermediario successiva alla conclusione del contratto quadro di negoziazione ed avente natura attuativa di obblighi assunti dall'intermediario proprio all'atto della stipulazione di tale contratto.

Co



La pronuncia risarcitoria presuppone la sussistenza di un nesso causale tra violazione della norma comportamentale e danno denunciato (normalmente coincidente nelle cause di intermediazioni finanziaria con la perdita del capitale investito).

A tal proposito, se in generale grava specificamente sull'investitore l'onere di dimostrare il nesso di causalità tra inadempimento degli obblighi comportamentali e danno, onere che può essere assolto eventualmente anche attraverso il ricorso a presunzioni a norma degli art.li 2727 e ss. c.c. (non opera invero al riguardo la regola in tema di onere della prova stabilita dall'art. 23 TUF), vi sono, tuttavia, talune ipotesi nelle quali, come emerge

inequivocabilmente dalla lettura della sentenza Cass. SSUU n. 27624/2007, il nesso di causalità in questione deve riconoscersi in re ipsa.

Si tratta di situazioni (come nell'ipotesi di conflitto di interessi e di operazioni inadeguate) nelle quali il legislatore delegato – la natura imperativa delle cui disposizioni emerge testualmente (analogamente a quanto statuito dall'art. 21 T.U.F. con l'espressione “per l'integrità dei mercati”) dall'art. 26 reg. Consob, che cita “l'interesse ... dell'integrità del mercato” – ha stabilito che l'intermediario può legittimamente dar attuazione all'ordine di investimento solo in presenza di determinate condizioni, non ricorrendo le quali lo stesso ha l'obbligo di astenersi.

Ove l'intermediario, violando tale obbligo, non si sia astenuto dal compiere l'operazione – abbia, ad esempio, dato corso ad un'operazione in conflitto di interessi senza comunicare per iscritto l'esistenza di tale conflitto e senza ottenere la preventiva autorizzazione scritta del cliente oppure abbia eseguito un'operazione inadeguata pur in mancanza di un ordine impartito per iscritto ovvero, nel caso di ordine telefonico, registrato su nastro magnetico o su altro supporto equivalente, in cui fosse fatto esplicito riferimento alle avvertenze ricevute - deve affermarsi che l'intermediario ha concorso causalmente alla determinazione del danno.

Eloquente è quanto osservato dal giudice di legittimità nel paragrafo 3.3.3. della citata sentenza n. 27624/2007 con riferimento ad una situazione di conflitto di interessi: “infatti, se la situazione di conflitto fosse configurabile, non sarebbero le concrete e specifiche modalità esecutive a venire in questione, ma il compimento stesso dell'operazione che non



Qe

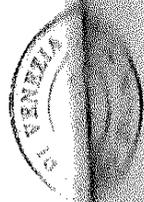
avrebbe dovuto affatto aver luogo. Ai fini dell'individuazione di un eventuale danno risarcibile subito dal cliente e del nesso di causalità tra detto danno e l'illegittimo comportamento imputabile all'intermediario, assumono rilievo le conseguenze del fatto che l'intermediario medesimo non si sia astenuto dal compiere un'operazione dalla quale, in quelle circostanze, avrebbe dovuto astenersi (sempre che, s'intende, risulti provato che nel caso in esame, aveva l'obbligo di astenersene) non quelle derivanti dalle modalità con cui l'operazione è stata in concreto realizzata o avrebbe potuto esserlo ipoteticamente da altro intermediario".

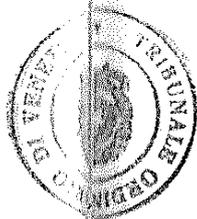
Non vi è dubbio che quanto ritenuto dal giudice di legittimità nella sua composizione a sezioni unite sia espressione di un principio generale, che deve trovare applicazione ogni qualvolta l'intermediario dia corso ad un'operazione dalla quale, secondo quanto disposto dal regolamento Consob, avrebbe dovuto astenersi: quindi sia nel caso di conflitto di interesse, espressamente esaminato dalla Corte, sia nell'ipotesi in cui l'intermediario dia esecuzione ad un'operazione inadeguata senza rispettare le prescrizioni di cui all'art. 29 reg. Consob.

Devo quindi concludersi sul punto nel senso che Monte Paschi Fiduciaria è responsabile del pregiudizio economico patito da [REDACTED] per effetto del default dello Stato Argentino.

Vanno quindi rigettate le domande di nullità dell'ordine e di annullamento del medesimo, mentre va accolta la domanda risarcitoria formulata dall'investitore. Il rigetto della domanda di nullità ed annullamento impone consequenzialmente anche il rigetto della domanda riconvenzionale

Ce





formulata dalla banca convenuta di restituzione dei titoli e delle cedole incassati: non vi è invero alcuna pronuncia che rescinda l'investimento ab origine e che quindi giustifichi una pronuncia restitutoria.

Resta la liquidare il danno patito, da individuare in primo luogo nel danno emergente patito dallo [REDACTED] configurabile nella perdita di valore dell'investimento.

Il capitale investito ammonta - come anticipato - ad € 127.000,00, oltre rivalutazione monetaria, trattandosi di debito di valore; considerato che la liquidazione del danno deve essere condotta all'attualità, non può non considerarsi che il default dello Stato emittente non ha determinato la perdita integrale del capitale investito: ai titoli argentini viene infatti allo stato comunemente riconosciuto un valore pari ad un terzo del valore nominale del capitale impiegato. Va quindi riconosciuto il pregiudizio economico patito dall'investitore secondo le seguenti indicazioni: l'originario capitale di € 127.000,00, previa rivalutazione dal 19.7.2000 alla data odierna, ammonta ad € 149.844,17; detratto il valore di un terzo (€ 49.948,06), il pregiudizio va liquidato in € 99.896,11 ed in tali termini l'attore deve essere risarcito.

Non spettano all'attore gli interessi compensativi aggiuntivi rispetto alla rivalutazione monetaria, in assenza della prova dei presupposti di legge (Cass. n. 22347/2007: "nei debiti di valore i cosiddetti interessi compensativi costituiscono una mera modalità liquidatoria del danno causato dal ritardato pagamento dell'equivalente monetario attuale della somma dovuta all'epoca dell'evento lesivo. Tale danno sussiste solo quando,

Cee

dal confronto comparativo in unità di pezzi monetari tra la somma rivalutata riconosciuta al creditore al momento della liquidazione e quella di cui egli disporrebbe se (in ipotesi tempestivamente soddisfatto) avesse potuto utilizzare l'importo allora dovutogli secondo le forme considerate ordinarie nella comune esperienza ovvero in impieghi più remunerativi, la seconda ipotetica somma sia maggiore della prima, solo in tal caso potendosi ravvisare un danno da ritardo, indennizzabile in vario modo, anche mediante il meccanismo degli interessi, mentre in ogni altro caso il danno va escluso. Il giudice del merito è tenuto a motivare il mancato riconoscimento degli interessi compensativi solo quando sia stato espressamente sollecitato mediante l'allegazione della insufficienza della rivalutazione ai fini del ristoro del danno da ritardo secondo il criterio sopra precisato"); sulla somma devono essere invece corrisposti gli interessi nella misura legale dalla data odierna (momento di liquidazione del danno) fino al saldo.

Nulla infine spetta all'attore a titolo di lucro cessante, non essendovi alcuna prova, neppure indiziaria, del fatto che, in caso non avesse posto in essere l'operazione contestata, avrebbe concluso un investimento che gli avrebbe garantito una redditività del capitale superiore alla rivalutazione riconosciuta.

Non possono essere conteggiate nella ricostruzione del pregiudizio economico le cedole eventualmente percepite dall'investitore dal momento dell'acquisto dei titoli argentini al momento del default dello Stato argentino: era onere della convenuta dimostrare se, quando ed in che misura

Co



delle cedole fossero state percepite, mentre detta prova risulta del tutto assente in giudizio.

In conclusione, Monte Paschi Fiduciaria va condannata a versare a [REDACTED] la somma di € 99.896,11, oltre interessi nella misura legale dal 13.3.2008 al saldo.

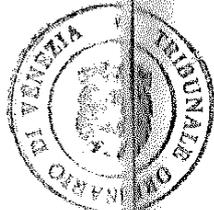
Le spese seguono la soccombenza e sono liquidate come in dispositivo, d'ufficio in assenza di nota.

Dall'art. 282 c.p.c. discende la provvisoria esecutività della presente decisione.

PQM

Il Tribunale di Venezia, in composizione collegiale, definitivamente pronunciando nella causa in epigrafe indicata promossa da [REDACTED] nei confronti di MONTE PASCHI FIDUCIARIA S.P.A. (n. 6338/2006 r.g.), ogni diversa istanza, eccezione o domanda disattesa,

- rigetta la domanda di nullità e di annullamento formulate dall'attore;
- condanna Monte Paschi Fiduciaria s.p.a. a risarcire il danno cagionato a [REDACTED] liquidato nella somma di € 99.896,11, oltre interessi nella misura legale dal 13.3.2008 al saldo;
- rigetta la domanda restitutoria formulata dalla convenuta;
- condanna la convenuta a rifondere all'attore le spese processuali sostenute in giudizio, liquidate d'ufficio in € 6.348,00, di cui € 348,00 per anticipazioni non imponibili, € 1.500,00 per diritti ed € 4.500,00 per onorari, oltre rimborso forfetario delle spese generali nella percentuale del 12,5% su diritti ed onorari, IVA e CPA come per legge.



Ce

Seu. 1533/08

Venezia, 13.3.2008

Il Giudice Estensore

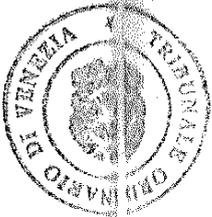
Maria Antonia Maidino

Il Presidente

Roberto Zacco
Roberto Zacco

IL CANCELLIERE C1
(Elisabetta Bellemo)

Bellemo



DEPOSITATO
11 LUG. 2008
IL CANCELLIERE

IL CANCELLIERE C1
(Elisabetta Bellemo)

Bellemo