

5. Tribunale di Monza, Sezione distaccata di Desio, 27 luglio 2004

REPUBBLICA ITALIANA IN NOME DEL POPOLO ITALIANO

TRIBUNALE DI MONZA SEZIONE DI DESIO - Est. Rolfi

(Omissis) 2. - L'irregolarità dei primi tre ordini

Lamenta in primo luogo parte attrice che i primi tre ordini (e cioè gli ordini relativi alla vendita di n. 4 MIB1PUT36000 in data 23 febbraio 2001, alla vendita di n. 4 MIB1PUT37000 in data 1° marzo 2001; all'acquisto di n. 1 MIB30F1 in data 12 marzo 2001) sarebbero comunque viziati radicalmente (e quindi nulli) in quanto gli stessi sarebbero stati impartiti non da L.F.L.P. ma dalla sig.M.A.B., la quale sarebbe stata priva del potere di operare per conto dell'attore.

Ritiene il Tribunale di disattendere questa prima eccezione. Dispone l'art. 23 TUF che il contratto relativo alla prestazione dei servizi di investimento deve essere redatto per iscritto a pena di nullità. La norma è chiarissima nel suo tenore e comporta varie conseguenze, tra le quali la necessità che, ove per ipotesi il contratto sia concluso da un rappresentante, lo stesso debba essere munito di procura scritta, con conferimento dei relativi poteri.

Dal contratto vero e proprio - che si traduce nel conferimento di un incarico gestorio e che quindi disciplina in via generale le modalità di espletamento dell'incarico (il cosiddetto contratto quadro o *master agreement*) - devono tuttavia essere tenuti distinti gli ordini di borsa relativi alle singole operazioni, ordini che costituiscono solo un momento esecutivo del contratto, successivo alla stipula di quest'ultimo. Questi ordini, che in assenza di previsioni sarebbero soggetti anch'essi alla regola di default della forma scritta, possono tuttavia essere impartiti in forma diversa. A confermare tale possibilità è lo stesso Regolamento Consob il quale - prevedendo, da un lato, all'art. 30 che il contratto può stabilire le modalità attraverso le quali l'investitore può impartire gli ordini e, dall'altro lato, all'art. 60 che l'intermediario ha l'obbligo di registrare su nastro magnetico o su altro supporto gli ordini impartiti telefonicamente - chiarisce in modo evidente l'assenza di un vincolo formale per l'ordine di borsa.

Orbene, è agevole osservare che nel contratto quadro di compravendita di strumenti finanziari stipulato dal sig. F.L.P. (cfr. doc. 1 attore) l'art. 1 prevede espressamente che "le disposizioni possono essere impartite sia verbalmente che per iscritto", riservandosi l'intermediario unicamente la facoltà di chiedere conferma scritta.

La libertà di forme per la comunicazione degli ordini comporta, ad avviso del Tribunale, la possibilità di dare applicazione alle regole generali in tema di rappresentanza e ratifica dell'operato

del *falsus procurator*, anche mediante la successiva mancata contestazione del conto reso a colui che ha dato l'ordine (cfr. Tribunale Milano, 6 febbraio 1997) [...]

3. - La mancata sottoscrizione della dichiarazione circa l'esperienza in materia di investimenti in strumenti finanziari

Altro profilo di irregolarità lamentato dall'attore consiste nell'assenza di sottoscrizione - contestualmente alla stipula del contratto di negoziazione titoli - della dichiarazione circa l'esperienza in materia di investimenti finanziari, in violazione dell'art. 28 del Regolamento Consob 11522/98 (di seguito per brevità Regolamento CONSOB). Lamenta infatti l'attore che la scheda dell'investitore, contenete le indicazioni sulla propensione al rischio, sarebbe stata sottoscritta solo in data 23 aprile 2001 (cfr. doc. 9 attore e 21 Banca), e cioè dopo che erano già state effettuate tre delle cinque operazioni contestate (per l'esattezza quelle il cui ordine scritto era firmato dalla sig. M.A.B.).

Quest'ultima considerazione vale già a chiarire che il problema sollevato dall'attore comunque non potrebbe investire le ultime due operazioni, in quanto queste ultime sarebbero coperte dalla dichiarazione sottoscritta nel maggio 2001 la questione va quindi affrontata con riguardo elusivamente ai primi tre ordini.

Va allora in primo luogo affrontato il problema della individuazione in via generale della sanzione da ricollegare alla violazione della disciplina. Parte attrice, infatti, argomenta che la violazione delle disposizioni della legge 51/98 e delle disposizioni integrative del regolamento CONSOB anche in tema di informativa preliminare alla conclusione del contratto di investimento dovrebbe condurre alla nullità del contratto medesimo, dovendosi qualificare le previsioni in questione come norme imperative.

Ritiene il Tribunale di non poter accogliere la tesi di parte attrice. Le previsioni di cui all'art. 21 ed agli art. 26, 28, 29 del Regolamento CONSOB costituiscono indubbiamente esplicitazione e sviluppo dei principi generali di buona fede e correttezza nelle trattative e nella esecuzione del contratto di cui agli art. 1337 e 1375 c.c. in quanto mirano a rimuovere o comunque ridurre il più possibile le inevitabili asimmetrie informative esistenti tra l'investitore ed il soggetto abilitato ai servizi di investimento. Come tali sicuramente esse sono dettate nell'interesse sia della collettività degli investitori sia della stessa correttezza del mercato, la cui trasparenza incentiva l'ingresso di soggetti anche meno propensi ad effettuare forme di investimento a rischio. A chiarirlo è la stessa previsione generale di cui all'art. 21, comma I, lett. a) TUF, che espressamente prevede che

l'operazione deve comportarsi con correttezza e trasparenza "nell'interesse dei clienti e per l'integrità dei mercati".

Che tuttavia delle previsioni costituiscano norme imperative cui ricollegare la sanzione di nullità "virtuale" (come ha opinato di recente Trib. Mantova 18 marzo 2004) è tesi che non convince, eccezion fatta per i casi in cui esse si occupano della "forma" di conclusione del contratto con l'intermediario (ipotesi in cui è lo stesso art. 23 TUF a sanzionare con la nullità l'inosservanza delle previsioni del Regolamento Consob). Si tratta, infatti di previsioni che mirano a sanzionare non la conclusione in sé del contratto, ma a disciplinare la condotta di uno dei contraenti nell'esecuzione di un rapporto assimilabile in senso lato al mandato. Non sembra quindi che la sanzione della nullità sia quella più idonea a colpire le condotte in questione, e ciò a maggior ragione se si consideri:

- che laddove il legislatore ha voluto ricorrere ad una simile sanzione, ha previsto una espressa ipotesi di nullità testuale "formale" come all'art. 23, ove è colpita appunto con la nullità (relativa, peraltro) la mancata osservanza del requisito della forma scritta del contratto per la prestazione dei servizi di investimento e delle specifiche previsioni del Regolamento Consob in tema di forma;
- che la condotta dell'intermediario non conforme alle regole di correttezza è stata altresì colpita con previsione di tipo penale (art. 1669 o amministrativo (art. 190).
- che lo stesso art. 23 ultimo comma TUF fa riferimento ai "giudizi di risarcimento dei danni cagionati al cliente nello svolgimento dei servizi di investimento", lasciando intendere che rimedio generale alle inadempienze dell'intermediario è quello risarcitorio.

Sul piano interpretativo, quindi, considerato, lo si ripete, che il legislatore intende colpire non il contratto ma la condotta dell'intermediario e che quindi neppure vi è nesso funzionale tra il mancato rispetto dei canoni di comportamento e conclusione del contratto (è perfettamente ipotizzabile che ad una conclusione del contratto di investimento non rispettosa dei dettami del Regolamento Consob faccia seguito una gestione del tutto corretta, prudente ed assennata), sembra corretto opinare, peraltro sulla scia di autorevole dottrina, che la sanzione per la violazione degli obblighi di correttezza gravanti sull'intermediario conduca ad un obbligo risarcitorio, fermo restando che la determinazione del danno ove si dimostri che l'investitore adeguatamente informato non avrebbe posto in essere l'operazione, può condurre alla restituzione integrale con esiti concreti simili a quelli della sanzione di nullità.

4. La mancata sottoscrizione delle avvertenze generali circa i rischi di investimenti finanziari derivati

Occorre ora esaminare l'altra violazione formale denunciata dall'attore, e cioè la mancata consegna del documento su rischi generale degli investimenti, la violazione dell'art. 28 lett. b) del Regolamento Consob 11522/98. Lamenta infatti l'attore che il documento, sarebbe stato consegnato solo in data 23 aprile 2001 (cfr. doc. 10 attore), e cioè dopo che erano già state effettuate le prime tre operazioni ora contestate.

Ed allora vanno subito richiamate le puntualizzazioni già prima operate:

- 1) la irregolarità denunciata da L.F.L.P. comunque non potrebbe investire le due ultime operazioni;
- 2) anche in tal caso la violazione non dovrebbe condurre alla nullità del contratto, ma al solo obbligo di risarcimento del danno conseguente al mancato assolvimento dell'obbligo informativo.

5 - L'assenza della dichiarazione circa il capitale di riferimento

Un'altra irregolarità del contratto lamentata da L.F.L.P. sarebbe costituita dalla mancata dichiarazione del capitale di riferimento. Orbene, a riguardo si osserva che l'art. 28 Regolamento Consob (nella versione risultante dalla Delibera 12409 del 2000) non impone la sottoscrizione preliminare di una dichiarazione in ordine al capitale di investimento ma stabilisce solo che "gli intermediari autorizzati informano prontamente e per iscritto l'investitore appena le operazioni in strumenti derivati e in warrant da lui disposte per finalità diverse da quelle di coperture abbiano generato una perdita effettiva o potenziale, pari o superiore al 50% del valore dei mezzi costituiti a titolo di provvista e garanzia per l'esecuzione delle operazioni.

Il valore di riferimento di tali mezzi si ridetermina in occasione della comunicazione all'investitore della perdita, nonché in caso di versamenti o prelievi. Il nuovo valore di riferimento è prontamente comunicato all'investitore. In caso di versamenti o prelievi è comunque comunicato all'investitore il risultato fino ad allora conseguito".

6. - Il comportamento negligente della convenuta per gli investimenti rischiosi

Lamenta parte attrice ulteriormente una specifica mancanza di diligenza della banca consistente nell'aver comunque dato corso ad operazioni ad elevato rischio, e quindi inadeguate all'interesse dell'investitore, con una mera osservanza formale della banca i precetti del Regolamento Consob. Sostiene in particolare che l'attore che dalla ratio della disciplina legislativa e regolamentare in

materia di intermediazione finanziaria sarebbe estrapolabile un obbligo di astensione dell'intermediario anche a fronte di ordini impartiti dal cliente e ... a seguito della segnalazione della inadeguatezza.

Ora, ritiene il tribunale, che proprio le norme invocate dall'attore evidenzino per contro l'esistenza a carico dell'intermediario di obbligo di dare corso agli ordini una volta che gli obblighi di informazione ed "avvertimento" siano stati assolti. Risolutivo è al riguardo l'art. 29 Regolamento Consob. Infatti, se è vero che il primo comma della regola dispone che "gli intermediari autorizzati si astengono dall'effettuare con o per conto degli investitori operazioni non adeguate per tipologia oggetto frequenza o dimensioni", è anche vero che da questa previsione non può farsi scaturire un obbligo di assoluta astensione dell'intermediario. A tale conclusione si approda leggendo il terzo comma della medesima disposizione, il quale recita testualmente :” 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 un'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”. È evidente che se vi fosse un potere, dovere dell'intermediario di bloccare autonomamente l'esecuzione dell'ordine, la previsione in esame non avrebbe avuto senso e si sarebbe dovuto semmai dettare una previsione che imponesse all'intermediario di documentare l'ordine al solo scopo di giustificare il rifiuto di darvi seguito. Rifiuto che ovviamente avrebbe dovuto trasmettersi per iscritto all'investitore e con la relativa motivazione.

Il fatto che l'intermediario debba invece segnalare solo il suo dissenso (non rifiuto) ed acquisire poi una reiterazione formale dell'ordine, grava sull'intermediario l'obbligo di darvi corso, nell'ambito peraltro dei doveri generali del buon mandatario, il quale ha l'obbligo di informare il mandante dei fatti rilevanti che giustificerebbero la modifica delle istruzioni (art. 1712 c.c.) ma non può imporre le proprie valutazioni su quelle del mandante.

Ogni diversa ricostruzione al di là del profilo di "paternalismo" lamentato e denunciato dalla convenuta, costituirebbe un vero e proprio snaturamento del contratto di gestione di investimento che perderebbe i propri caratteri essenziali per trasformarsi in figura dai dubbi contorni.

Chiarito tale aspetto, il tribunale non può che constatare che tutti gli ordini impugnati dall'attore sono stati oggetto di conferma scritta a fronte di una segnalazione di "operazione non adeguata per

oggetto”, come peraltro riconosciuto dallo stesso attore, che proprio per tale motivo ha lamentato un’applicazione solo formale delle regole di buona gestione da parte della banca intermediaria.

7. - La mancata tempestiva comunicazione dell’attore del maturarsi di una perdita superiore al 50% del capitale di riferimento. L’assenza di nesso causale tra condotta della banca e danno.

Ultima violazione addebitata dall’attore alla banca convenuta è costituita dalla tardiva segnalazione del raggiungimento della soglia del 50% delle perdite come stabilito dal già citato art. 28 Regolamento Consob.

Al riguardo si osserva che sussiste un dato cognitivo documentale costituito dalla comunicazione datata 3.9.2001, con cui la banca segnalava che l’operazione aveva generato una perdita superiore alla metà del capitale di riferimento (doc. 14 attore e 17 B.P.S.).

La ricezione di tale comunicazione non è stata contestata dall’attore, che anzi ad essa ha fatto espressamente riferimento. Ha tuttavia lamentato il signor L.P. che tale comunicazione era stata effettuata tardivamente, a perdita già realizzatasi nel tempo. Proprio per tale motivo l’attore ha chiesto disporsi C.T.U. per verificare quando si era realizzato la perdita che ingenerava l’obbligo di tempestiva comunicazione della banca. È stato invece contestato lo scalare riepilogativo dell’andamento dei titoli acquistati dall’attore (doc. 27) prodotto dalla B.P.S. scalare dal quale risulterebbe che la soglia del 50% venne sfiorata già il 20.08.2001 e fu superata in modo deciso il 30.08.2001.

Ritiene tuttavia il Tribunale che un approfondimento di detto profilo sia superfluo in virtù di un fattore che appare radicalmente risolutivo ed illuminante non solo per questo, ma per tutti gli altri profili sinora esaminati. Detto fattore induce a ritenere infatti che anche individuando dei profili di negligenza a carico della convenuta, risulterebbe comune esclusa in concreto una responsabilità della B.P.S. per concreta assenza di nesso causale tra la condotta della banca e l’esito finale sfavorevole dell’operazione.

A tal fine occorre premettere alcuni cenni sul contenuto della previsione di cui all’ultimo comma dell’art. 23 TUF, laddove esso prevede che grava sull’intermediario l’onere di provare di aver agito con la specifica diligenza richiesta.

Osserva che il Tribunale che sull’interpretazione della previsione sussiste in dottrina un contrasto interpretativo tuttora irrisolto tra quanti ritengono che il precetto comporti l’esonero del cliente dalla prova anche del nesso di causalità tra condotta (negligente) e danno, e quanti invece rifiutano tale interpretazione ampia del dettato normativo.

I primi basano la loro tesi anche sulla considerazione che, vertendosi in tema di inadempimento contrattuale, l'esonero del creditore (cioè del cliente) dall'onere di provare la colpa sarebbe disceso di per sé dal disposto generale di cui all'art. 1218 c.c., sicché un'apposita disciplina risulterebbe in tal modo pleonastica. Inoltre, si prosegue, una volta esonerato il cliente dall'onere di provare uno dei due poli della serie causale, risulterebbe anche irrazionale affermare la persistenza, dell'onere probatorio relativo al nesso eziologico medesimo. La tesi, per quanto autorevolmente sostenuta, non appare persuasiva. Al riguardo il Tribunale rammenta in primo luogo che la costruzione ermeneutica che legge l'art. 1218 c.c. come responsabilità oggettiva che trova il proprio limite nel fattore del tutto estraneo alla sfera di controllo del debitore (*casus*), pur se autorevolmente sostenuta in dottrina e risalente allo stesso autore ispiratore della norma (nonché, per quel che vale, da sempre condivisa da questo giudice), non ha riscosso un consenso unanime, permanendo un'autorevole opinione che invece collega tuttora l'art. 1218 c.c. e l'art. 1176 c.c., affermando l'equazione *casus = non culpa* e riconducendo quindi l'inadempimento ad una violazione degli obblighi di diligenza. Orbene, è evidente che, già tenendo in dovuto conto questo filone interpretativo alternativo, la previsione dell'art. 23 del TUF non si presenterebbe più come una mera duplicazione di un disposto generale, ma come necessaria puntualizzazione normativa volta ad escludere radicalmente l'onere del cliente creditore di provare inesattezze ed inadempienze nella condotta della banca. In secondo luogo, va rammentato che lo stesso dibattito dottrinario in tema di inadempimento delle obbligazioni si è venuto ormai da tempo a focalizzare sulla distinzione (di origine transalpina) tra obbligazioni di mezzi ed obbligazioni di risultato, nonostante le perplessità da sempre palesate su una simile dicotomia. Orbene, nel caso delle obbligazioni di mezzi -dove il risultato a cui tende la prestazione non è garantito dalla medesima, che si pone come condizione necessaria ma non sufficiente del raggiungimento dello scopo - si è autorevolmente argomentato che presupposto della responsabilità sarebbe comunque il comportamento negligente, con la conseguenza di esigere comunque dal creditore la prova di detta negligenza quale fatto fondante la responsabilità. Facile allora osservare che una ricostruzione dell'attività di intermediazione come attività di mandato e come obbligazione di mezzi, bene avrebbe potuto - nell'ottica della disciplina generale - indurre a ritenere il cliente gravato dell'onere di provare la negligenza, laddove l'art. 23 TUF viene a sgombrare il campo da detti dubbi in modo incontestabile. È bensì vero che nel campo della responsabilità professionale la Suprema Corte ha elaborato una sorta di meccanismo presuntivo in virtù del quale nelle prestazioni ed. routinarie il mancato raggiungimento del risultato permetterebbe di presumere la negligenza, ma è facile osservare che nell'ambito dell'intermediazione finanziaria riesce difficile persino immaginare e qualificare le prestazioni qualificabili come "routinarie" attesa l'elevata rischiosità degli investimenti in derivati.

Queste considerazioni dovrebbero poi risultare ancora più persuasive, se si considera il dibattito, tuttora in atto in ordine alla ripartizione dell'onere della prova in caso di adempimento inesatto. Dibatti riaccessosi a seguito delle critiche alla decisione delle Sezioni Unite della Cassazione 30/10/2001 n. 13533, ed alla conseguente riaffermazione, da parte di autorevoli voci, della necessità di scindere sotto il profilo probatorio l'inadempimento radicale dall'adempimento inesatto, e di ribadire la necessità che il secondo sia provato dal creditore che lamenta l'inesattezza della prestazione. Facile osservare che questi principi - se applicati ai casi in cui si lamenta non una radicale omissione da parte dell'intermediario, ma un'esecuzione non corretta delle prestazioni sull'intermediario medesimo gravanti - avrebbero condotto ad addossare al cliente il relativo onere probatorio, ricostruzione che invece è stata resa impossibile proprio dal dato normativo vigente.

In sintesi, l'art. 23 TUF non è una previsione pleonastica ma risulta anzi necessaria proprio per il suo contenuto chiarificatore. Ma se così è, consegue la nullità del tentativo di conferirle un maggior contenuto, "leggendovi" una inversione dell'onere probatorio in ordine al nesso causale.

Una simile conclusione non sembra imposta neppure dalla supposta irrazionalità conseguente dalla necessità di provare la serie causale, dopo essere stati esonerati dall'onere di provare uno dei due poli della stessa. La tesi, infatti, finirebbe per ridurre la responsabilità dell'intermediario alla mera violazione formale degli obblighi (in gran parte codificati) di diligenza, con una costruzione che ricorda il già citato orientamento in tema di prestazioni routinarie: la negligenza sarebbe presunta ed a sua volta farebbe presumere la responsabilità (*praesumptio de praesumpto?*). Si tratta, insomma, di una ricostruzione che omette di considerare la aleatorietà delle operazioni sui derivati, aleatorietà che conduce frequentemente ad un esito sfavorevole dell'operazione in modo assolutamente indipendente alla diligenza delle parti senza che eventuali violazioni di obblighi di diligenza abbiano nel concreto inciso sul prodursi del danno finale. Di fatto l'esito ultimo di questo *iter* ermeneutico è quello di gravare la banca dell'onere di provare che il risultato negativo dell'investimento non è ad essa imputabile. Facile osservare che in tal modo si incentiva la promozione di controversie infondate, stimolando il *moral hazard* degli investitori delusi, allo scopo di ottenere una riduzione della perdita a carico dell'intermediario. La ripartizione degli oneri probatori si tradurrebbe in una indiretta allocazione di diritti (e danni), agevolando l'utilizzo del contenzioso con un incremento dei costi e con una disincentivazione delle attività di intermediazione, al punto da potersi immaginare una possibile espulsione degli operatori meno "convinti" dal mercato.

Alla luce di tali considerazioni, ritiene il Tribunale che debba condividersi l'opinione di quella dottrina che addossa al cliente l'onere di dimostrare il nesso causale fra negligenza e danno, proprio per sanzionare le uniche condotte che necessitano di sanzione, e cioè quelle che hanno portato ad

una gestione concretamente inefficiente del rapporto e che quindi devono essere compensate con un ritrasferimento di ricchezza a carico del cliente danneggiato.

La conclusione cui si vuole pervenire è che l'art. 23 TUF deve essere letto nel senso che rimane sull'investitore l'onere di provare il nesso causale tra negligenza e danno, ferma restando la possibilità di invocare presunzioni basate *sull'id quod plerumque accidit* e parametri, quale la propensione media al rischio delle varie categorie di investitori, e così via. Ove però manchi la prova di una riconducibilità eziologica della cattiva riuscita dell'investimento alla *due diligence* o addirittura si raggiunga la prova diretta dell'assenza di un tale nesso, non potrà fondarsi la responsabilità dell'intermediario sul solo dato della violazione formale.

Detta prova si ritiene sia stata raggiunta nel presente giudizio.

La condotta dell'attore e la sua decisione di proseguire l'operazione sino alla naturale scadenza costituiscono circostanze che inducono ad escludere un nesso di causalità tra qualsiasi condotta della B.P.S. e il danno lamentato dall'attore. Si osserva infatti che la decisione dell'attrice di proseguire l'operazione a fronte della comunicazione di perdita superiore al 50% ha comportato l'interruzione del nesso causale tra la stessa ipotetica negligenza della banca e il danno finale.

Non si tratta di un mero concorso di colpa (art. 1227 comma I c.c), né di un aggravamento del danno (art. 1227 comma II c.c), ma di una vera e propria circostanza sopravvenuta che ha contribuito a cagionare l'ingentissimo danno finale (prodottosi nella sua entità preponderante in epoca successiva al colloquio stando allo scalare della banca), sì che è lecito concludere che anche immaginando un comportamento alternativo più (lecito della banca, il risultato ultimo si sarebbe non di meno prodotto per la decisione dell'attore di proseguire fino in fondo l'infelice operazione di borsa. Lecito quindi escludere che *l'eventus damni* - ampiamente superiore al capitale di base - possa essere imputato alla B.P.S., con conseguente logica, esclusione della sua responsabilità (*Omissis*).