



**REPUBBLICA ITALIANA**  
**IN NOME DEL POPOLO ITALIANO**  
**IL TRIBUNALE DI TREVISO**

Scut. 1934/09  
 Dep. 29/10/09  
 Rg. 4338/06  
 erou. 6333/09  
 Rep. 3939/09

N. 4338/06 R.G.

composto dai seguenti magistrati:

dott. Francesco Pedoja	Presidente
dott. Antonello Fabbro	Giudice rel.
dott. Caterina Passarelli	Giudice

ha pronunciato la seguente

**S E N T E N Z A**

nella causa civile n. 4338/06 , promossa con atto di citazione notificato il 13/06/2006

da

[Redacted]

rappresentato e difeso dall'Avv. Paolo Polato,

parte attrice

contro

[Redacted]

rappresentata e difesa dagli Avv. ti Luca Zitiello e Varso Andrtea Stefani,

**parte convenuta**

OGGETTO: negoziazione di strumenti finanziari

Conclusioni di parte attrice:

*come da istanza di fissazione di udienza ex art. 8 e 9 Decreto Legislativo 5/03 dep. il 21/12/2006.*

Conclusioni di parte convenuta:

*Come da nota ex art. 10 Decreto Legislativo 5/03 dep. il 2.01.2007.*

#### MOTIVAZIONE

Per quanto riguarda gli elementi di fatto e di diritto posti a fondamento delle domande delle parti si rinvia al decreto di fissazione dell'udienza collegiale emesso dal Giudice Relatore in data 01/02/2007.

La causa è stata istruita mediante l'esame del teste [REDACTED] all'epoca dei fatti promotore finanziario di Rasbank.

All'udienza collegiale del 16/10/09 la causa è stata decisa sulla base delle seguenti **ragioni di fatto e di diritto**:

- 1) La vertenza riguarda l'acquisto di € 16.000,00 nominali di obbligazioni Cirio 8% 00/2005 al prezzo di € 16.844,72, avvenuto il 8/02/02.
- 2) La domanda di nullità / inesistenza dell'ordine di acquisto delle obbligazioni va disattesa, condividendosi l'orientamento espresso da Cass. S.U. 26725/2007.

- 3) Premesso che si trattò di un investimento che presentava un consistente grado di rischio (la circostanza è ammessa più volte dalla banca convenuta: v. ad es. a pag. 20 della comparsa di costituzione e risposta), un primo punto focale del processo è dato dalla completezza delle informazioni fornite dalla Banca circa la natura, rischi e implicazioni della specifica operazione (a norma dell'art. 28 del regolamento Consob 11522\98) e dalla diligenza, correttezza, trasparenza nello svolgimento dei servizio di investimento di cui all'art. 21 lett. a) e b) D.Lvo 58\98.
- 4) Nel caso di specie la Banca ha fornito il documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari (v. doc. 3 convenuta), ma tale documento è del tutto generico nei contenuti, senza alcun riferimento alla categoria di titoli in questione e non realizza quindi la funzione di informare adeguatamente il cliente.
- 5) La banca ritiene che costituisca prova dell'assolvimento dei doveri di informazione la dichiarazione sottoscritta dal ██████████ nel modulo d'ordine, secondo cui egli sarebbe *"stato informato circa la natura e i rischi dell'operazione"*. Ma tale dichiarazione è generica e si riduce ad una clausola di stile, posto che non esplicita quali sarebbero stati i rischi specifici sui quali il cliente sarebbe stato informato.
- 6) La banca precisa che *"al cliente erano state compiutamente spiegate, prima che impartisse l'ordine, le caratteristiche delle obbligazioni"*



Cirio, il loro rendimento, la loro scadenza e, ovviamente, i rischi specifici connessi” (memoria conclusionale dep. il 17/5/07). Dall'istruttoria svolta è emerso l'esatto contrario, ossia che il cliente non fu in alcun modo informato circa le caratteristiche e soprattutto i rischi che avrebbero potuto derivare dall'operazione. L'allegazione della banca è smentita dal teste [REDACTED] cioè dalla persona che raccolse l'ordine dal [REDACTED]. Il [REDACTED] riferisce infatti che egli stesso non sapeva quali caratteristiche avesse l'obbligazione in parola e quindi di non avere riferito nulla sul punto al cliente. Egli non ricorda neppure se informò il cliente che si trattava di un titolo “ad alto rischio”. Pertanto le informazioni fornite dalla Banca al cliente in ordine alla natura, rischi e specifiche implicazioni sono risultate inesistenti e comunque inidonee sia sotto il profilo quantitativo che qualitativo.

- 7) Tale prova mancata si risolve a danno della convenuta atteso che l'art. 23 comma VI D.Lvo 58\98 addossa ai soggetti abilitati l'onere della prova di aver agito con la specifica diligenza richiesta.
- 8) La questione sollevata dalla difesa della banca circa il rifiuto dell'attore di fornire informazioni personali sulla esperienza in materia di investimenti ed altro non ha rilievo scriminante per l'intermediario per due ordini di motivi:
  - perché proprio la mancanza di dati doveva indurre la Banca a

considerare il profilo di propensione al rischio più basso in coerenza con la regola di diligenza e prudenza, nella prospettiva della valutazione di adeguatezza dell'operazione (art. 29 Reg. Consob 11522\98; cfr., inoltre, art.3.3 Codice di Autodisciplina delle Banche - ABI);

- perché tale rifiuto atterrebbe in ogni caso a uno solo degli obblighi gravanti sulla Banca, quello di acquisire le informazioni dei clienti (art. 21 lett. b prima parte D.Lvo 58\98), obbligo che non coincide con quello di fornire ai clienti informazioni adeguate sull'investimento (art. 21 lett. a- e b- seconda parte D.Lvo 58\98 e art. 28 II comma Reg. Consob 11522\98).

9) Anche la questione della presunta propensione al rischio del ██████, già asseritamente uso a investimenti diversificati e speculativi, è, per l'aspetto qui in esame, irrilevante, atteso che ogni investitore, qualsiasi propensione al rischio manifesti, ha diritto a un'informazione completa e veridica sulla specifica operazione.

10) Infine il ██████ ha riferito che "il ██████ voleva un titolo che rendesse intorno al 7-8%" e che praticamente solo sulla base di tale indicazione fu scelta l'obbligazione Cirio. Il desiderio espresso dal cliente tuttavia non poteva legittimare la banca a ritenere elevata la sua propensione al rischio (e neppure medio – alta, come la banca afferma in

memoria conclusionale dep. il 127/5/07 a pag. 6), e quindi a considerare adeguato l'investimento, posto che il desiderio di ottenere una buona remunerazione del capitale investito non implica l'accettazione del rischio di perderlo e posto che la pretesa del cliente non può ritenersi di tipo speculativo, ma semmai conservativo del capitale, con propensione al rischio molto contenuta, visto che la remunerazione sperata del capitale non era tale da consentire guadagni rapidi ed elevati.

11) Come si è già detto, nel sottoscrivere il contratto quadro l'attore si era rifiutato di fornire alla banca informazioni circa la sua pregressa esperienza in materia di strumento finanziari, circa la propria situazione finanziaria, i propri obiettivi di investimento e la propria propensione al rischio, e proprio tale mancanza di dati di conoscenza doveva indurre la Banca a considerare il profilo di propensione al rischio più basso in coerenza con la regola di diligenza e prudenza, nella prospettiva della valutazione di adeguatezza dell'operazione.

12) Neppure la pregressa esperienza del [REDACTED] in materia di investimenti legittimava la banca a ritenere adeguata l'operazione. In proposito la banca evidenzia che l'attore aveva in precedenza acquistato titoli azionari tra cui Telecom Italia, Mediolanum, Seat Pagine Gialle, E.Biscom, Tim e che, insieme alle obbligazioni Cirio aveva acquistato obbligazioni Ford Motor 5,625% per € 22.000,00, che manteneva tuttora

in portafoglio. Allega altresì gli estratti conto storici di Ras Asset Management da cui si ricava che [REDACTED] aveva investito in diversi fondi comuni di investimento azionari ed altamente speculativi, quali Ras America Fund, Ras Europe Fund, Ras Individual care, Ras Emerging Markets Equity, ecc.

13) Tuttavia dal doc. 9 dimesso dalla stessa banca si evince che il portafoglio dell'attore, alla data del 20/9/01, cioè pochi mesi prima dell'operazione in esame, era costituito in netta prevalenza da titoli di stato (BTP e CCT) e solo in minima parte da titoli azionari.

14) L'investimento in obbligazioni Ford è coevo a quello in obbligazioni Cirio e quindi da tale investimento nulla poteva dedurre la banca in ordine ad una aumentata (rispetto al momento della sottoscrizione del contratto quadro - doc. 1 convenuta) propensione al rischio, altrettanto dicasi per quanto riguarda gli investimenti in fondi RAS, per lo più successivi all'operazione qui in contestazione e la cui consistenza alla data della stessa era minima. L'operazione di investimento in obbligazioni Cirio (e contestualmente nelle obbligazioni Ford) non era poi adeguata sotto il profilo delle dimensioni, posto che interessava una consistente quota dei risparmi del cliente.

15) In definitiva la banca ha violato i precetti di cui agli artt. 21, 23 D.Lvo 58/98 e 28 e 29 del Regolamento CONSOB 11522/98.



16) Particolarmente grave è la violazione dell'art. 29 Regolamento CONSOB perchè in base a tale norma gli intermediari debbono astenersi dall'effettuare operazioni non adeguate al profilo di investitore del cliente, salva l'eccezione stabilita dal 3° comma del citato art. 29 (ordine scritto del cliente in cui sia fatto esplicito riferimento alle avvertenze comunicate dall'intermediario all'investitore), che tuttavia non ricorre nel caso di specie.

17) Giurisprudenza che il Collegio condivide (Tribunale Milano, sez. IV, 14 febbraio 2009, in *Le Società*, 10/2009, 1278) ed alla quale si rimanda, ritiene che in presenza di operazioni non adeguate e in assenza dello specifico avvertimento scritto previsto dall'art. 29 Regolamento CONSOB sussista in re ipsa il nesso di causa tra inadempimento (dell'intermediario) e danno (sopportato dal cliente), giacchè, accertata l'oggettiva inadeguatezza dell'investimento, l'intermediario avrebbe dovuto astenersi dal porre in essere l'operazione, eliminando quindi in radice il rischio di un danno in capo all'investitore. E' opportuno peraltro osservare che il nesso di causalità nell'ipotesi di operazione non adeguata, non potrebbe mai essere valutato in senso naturalistico, dovendosi invece seguire un criterio necessariamente ipotetico o virtuale, in forza del quale sia possibile presumere che, in presenza delle informazioni sul rischio dell'investimento omesse, il comportamento

virtuale del danneggiato si sarebbe discostato da quello concretamente tenuto. Orbene tale disamina non può fare ricorso che a elementi di fatto di carattere presuntivo ed è indubbio che uno dei parametri di valutazione è costituito dalla propensione al rischio dell'investitore, nel senso che in presenza di un investitore prudente, ovvero la cui propensione al rischio non possa ritenersi elevata, anche in relazione alla tipologia di investimenti pregressi, si dovrà ritenere che egli, se adeguatamente informato, non avrebbe acquistato quello specifico strumento finanziario, ovvero avrebbe limitato l'entità dell'investimento.

18) Nel caso di specie, per quanto si è detto supra sub § 11-12, la Banca non aveva elementi conoscitivi tali da giustificare una valutazione di elevata – e neppure medio alta - propensione al rischio del [REDACTED]

19) Conseguentemente deve ritenersi provato il nesso di causa tra inadempimento dell'intermediario e danno.

20) Il danno risarcibile corrisponde all'ammontare della somma impiegata per l'acquisto dei titoli, non avendo la banca convenuta fornito alcuna informazione sull'eventuale <sup>attuale</sup> valore dei titoli (peraltro emessi da società in default e privi di quotazione ufficiale) e difettando la prova che tra l'acquisto e il *default* il [REDACTED] abbia incassato cedole, con gli interessi legali dalla data dell'acquisto (8/02/2002) al saldo.

21) Difetta la prova del maggior danno.

22) Le spese seguono la soccombenza e si liquidano come in dispositivo.

P.Q.M.

Il Tribunale di Treviso definitivamente pronunciando, ogni altra domanda ed eccezione reietta, così provvede:

condanna [redacted] a pagare a [redacted] la somma di € 16.844,72, oltre agli interessi legali dal 8/02/2002 al saldo, oltre a € 5.000,00 più spese generali, CPA e IVA, a titolo di rifusione delle spese di costituzione e rappresentanza.

Così deciso in Treviso nella camera di consiglio del 16 ottobre 2009

Il Giudice estensore

dott. Antonello Fabbro

il Presidente

dott. Francesco Pedoja

Il Cancelliere

IL CANCELLIERE (C-1)

Silvia PANGALATO

Depositato in Cancelleria il

29/10/09

Il Cancelliere

IL CANCELLIERE (C-1)

Silvia PANGALATO

29/10/09

IL CANCELLIERE (C-1)

Silvia PANGALATO