

### **Svolgimento del processo**

Con atto di citazione notificato il 16-11-2006 A. M. conveniva in giudizio la Banca P. B. s.c.a r.l. esponendo di essere semplice consumatrice, senza alcuna propensione al rischio, assolutamente inesperta in materia di investimenti finanziari; aggiungeva che in data 30-11-2000 presso la filiale di C. della convenuta, a seguito di sollecitazione di un funzionario, le era stato addebitato sul suo conto corrente la somma di € 258.228,45 per una polizza assicurativa denominata "Spazio Aperto Unit Linked", in assenza di indicazione dei rischi dell'investimento.

L'attrice lamentava come solo a distanza di tempo avesse verificato che il contratto era collegato a fondi, i quali avevano investito in titoli azionari ad alto rischio, gestiti dalla GESTIELLE Asset Management S.p.A. con una perdita al 31-1-2003, epoca del disinvestimento, di €91.328.

Atteso il trasferimento in capo al risparmiatore delle oscillazioni del valore dei titoli detenuti in portafoglio, l'A. deduceva l'applicabilità nella fattispecie delle disposizioni del Decr. Lgs. n. 58/1998 e la vessatorietà delle clausole contrattuali, ai sensi dell'art. 1469 bis e ss. c.c., sottolineando come gravasse sulla banca, quale intermediario finanziario, l'onere della prova della diligenza, sussistendo una presunzione di responsabilità in presenza di un danno per l'investitore.

Più specificamente l'attrice asseriva che la convenuta aveva violato la normativa del T.U.F. e del Regolamento CONSOB, posta a tutela dell'ordine pubblico economico, con conseguente nullità del contratto; in subordine, evidenziava la responsabilità precontrattuale della banca che aveva proceduto alla collocazione del pro-dotto finanziario, senza averla preventivamente informata sulla natura dello stesso, omettendo di consegnare i documenti relativi ai rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari e quelli redatti dai gestori dei fondi al momento della loro collocazione e di valutare l'adeguatezza dell'operazione per i rischi derivanti all'investitore.

L'A. eccepiva altresì la carenza di forma scritta, in spregio dell'art. 23 Decr. Lgs. n. 58/1998, nonché l'esistenza di un conflitto di interessi, avendo la convenuta lucrato commissioni superiori rispetto a quelle derivanti da altri investimenti attraverso il collocamento di fondi nella sua disponibilità, ragion per cui chiedeva dichiararsi la nullità e/o inefficacia e/o annullabilità del contratto con ripetizione della somma di €91.328, oltre rivalutazione monetaria ed interessi calcolati con riferimento ai titoli di Stato, ovvero in subordine accertarsi il grave inadempimento della banca con condanna della stessa al risarcimento dei danni quantificati nella stessa misura e rifusione delle spese processuali.

**Nel costituirsi in giudizio con comparsa notificata il 18-1-2007 la Banca P. B. s.c. a r.l. eccepiva nel merito l'inapplicabilità della disciplina in materia di servizi d'investimento contenuta nel Decr. Lgs. n.58/1998, avendo l'A. sottoscritto esclusivamente una proposta di contratto di assicurazione sulla vita rivolta alla C. Assicurazioni s.c.a r.l., in virtù del quale quest'ultima si era obbligata, a norma dell'art. 1882 c.c., al pagamento di un capitale in caso di decesso dell'assicurata in favore dei beneficiari, mentre nessun contratto d'investimento o avente ad oggetto la prestazione di un servizio di gestione collettiva del risparmio era intercorso tra le parti.**

La convenuta assumeva che l'operazione negoziale in oggetto era riconducibile alla previsione di cui all'art. 30 Decr. Lgs. n. 174/1995, stante la natura assicurativa della stessa e gli obblighi contrattuali avrebbero dovuto essere riferiti alla sola C. Assicurazioni; peraltro affermava che l'attrice al momento della sottoscrizione della proposta contrattuale aveva dichiarato di avere ricevuto e preso visione delle condizioni di assicurazione e della nota informativa, laddove erano chiarite le caratteristiche del prodotto ed i rischi di investimento assunti, nonché l'obbligo per la C. Assicurazioni di comunicare per iscritto il valore maturato con l'investimento e l'importo delle spese di gestione.

**Trattandosi di prodotto assicurativo la banca assumeva essersi limitata a trasmettere la proposta contrattuale alla compagnia assicuratrice e ad esigerne i relativi premi, senza alcuna assunzione diretta di responsabilità nei confronti dell'assicurato; negava, inoltre, l'esistenza di un conflitto di interessi, non avendo alcun rapporto con la Gestielle Asset Management.**

Conseguentemente eccepiva il difetto di legittimazione passiva in ordine alle domande di nullità o annullamento del contratto, mentre relativamente all'istanza risarcitoria, stante l'inapplicabilità dell'art. 23 Decr. Lgs. n.58 /1998, deduceva che la prova della sua responsabilità avrebbe dovuto essere fornita dall'attrice e concludeva per il rigetto dell'avversa pretesa con vittoria di spese legali.

A seguito dello scambio di memorie di replica, con istanza notificata al procuratore della convenuta il 31-1-2007 l'A. chiedeva fissarsi l'udienza collegiale.

Dopo il deposito delle memorie conclusionali e l'ordine alla C. Assicurazioni s.c. a r.l. di esibizione della documentazione relativa al contratto intercorso con l'attrice, all'udienza collegiale del 26-2-2008 la causa era ri-servata per la decisione sulle conclusioni riportate in epigrafe per la decisione con termine di gg. 30 per il deposito della sentenza, ai sensi dell'art.16 Decr. Lgs. n. 5/2003.

## **Motivi della decisione**

Va preliminarmente accolta l'eccezione di difetto di legittimazione passiva della banca con riferimento alle domande di nullità e di annullamento del contratto di investimento denominato Gestielle Unit linked, essendo del tutto evidente che l'A. ha concluso il suddetto negozio con la C. Assicurazioni e che la banca ha svolto esclusivamente attività di intermediazione (cfr. Trib. Bari 9-10-2007 Guastamacchia c/ Banca P. B.).

A diversa conclusione deve giungersi in ordine all'istanza subordinata di risarcimento danni per responsabilità contrattuale con riferimento all'attività di intermediazione svolta dalla convenuta per la violazione degli obblighi derivanti dal Decr.Lgs. n.58/1998 e dal Regolamento CONSOB n.11522/98.

**Sul punto, la banca ha negato l'applicabilità della relativa disciplina, assumendo che nella fattispecie non si verterebbe in tema di svolgimento di servizio d'investimento, ma di semplice trasmissione di una proposta contrattuale sottoscritta dalla cliente, avente ad oggetto una polizza assicurativa sulla vita, riconducibile alla previsione di cui all'art. 30 I comma Decr. Lgs. n. 174/1995, soggetto alle prescrizioni imposte dalla cennata normativa, dal momento che all'epoca non era ancora entrato in vigore l'art. 25 bis TUF (introdotto dal Decr. Lgs. n. 262/2005) in materia di prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione.**

L'assunto non è condivisibile: invero, l'art.1 comma V Decr. Lgs. n.58/1998 nell'individuare i servizi d'investimento prevede esplicitamente sub c) il collocamento di strumenti finanziari, pur laddove lo stesso tragga origine da una richiesta formulata autonomamente dal cliente, senza alcuna sollecitazione.

Inoltre il comma II del medesimo articolo, nel definire la nozione di strumenti finanziari al punto e) include qualsiasi titolo normalmente negoziato che permetta di acquisire gli strumenti precedentemente indicati, tra i quali sono annoverati alla lettera c) le quote di fondi d'investimento.

**Ciò premesso, occorre analizzare nel caso specifico la natura del prodotto oggetto dell'intermediazione denominato contratto di assicurazione sulla vita Spazio Aperto Unit linked, essendo incontroverso che il relativo acquisto è stato operato dall'attrice tramite la Banca P. B. che ne ha perciò curato il collocamento.**

In proposito, si rileva come con la sottoscrizione della polizza l'A. abbia versato immediatamente il "premio" di £ 500.000.000, oltre imposte e come fosse previsto il pagamento in favore del beneficiario del maggior importo di £ 591.801.583 nel caso di morte della contraente. Tale somma è stata integralmente investita nel fondo gestito dalla Gestielle Asset Management, prevalentemente attraverso acquisto di titoli quotati su mercato italiano ed internazionale, al punto che la C. Assicurazioni S.p.A. ha evidenziato al punto B) della nota informativa del contratto il rischio dell'investimento ("le prestazioni assicurative sono direttamente collegate al valore delle quote dei fondi mobiliari...pertanto il contratto non prevede alcuna garanzia di risultato e i rischi di natura finanziaria sono riconducibili alle possibili variazioni del valore unitario delle quote, le quali, a loro volta, dipendono dalle oscillazioni di prezzo delle attività finanziarie in cui i fondi investono. In considerazione di tali rischi di natura finanziaria, l'importo liquidabile in caso di decesso potrà essere inferiore al premio versato").

E' evidente, quindi, l'assoluta aleatorietà del contratto che, indipendentemente dal nomen iuris, si sostanzia nell'acquisto di uno strumento finanziario, ossia una quota di un fondo comune d'investimento, peraltro prevalentemente di natura azionaria con maggiore possibilità di oscillazione del valore sulla base dell'andamento delle borse.

La Spazio Aperto Unit linked è, perciò, di fatto un contratto in virtù del quale il preteso assicurato acquista quote di un fondo e che non garantisce il pagamento in favore dei beneficiari laddove si verifichi l'evento considerato (morte del contraente) neanche del premio versato al momento della sottoscrizione della polizza.

**La natura finanziaria dello strumento è ulteriormente comprovata dalla possibilità per il contraente di riscattare la polizza, a norma dell'art. 1925 c.c., con mera attribuzione di una percentuale del "contro-valore totale delle quote del fondo alla data della richiesta di riscatto": in altri termini, la facoltà di riscatto consente all'assicurato di recuperare in qualunque momento non già il premio o il capitale, bensì una somma commisurata al valore delle quote del fondo aperto con integrale assunzione del rischio.**

Viceversa nessuna incidenza per la compagnia assicuratrice sotto il profilo economico e, per converso, alcun vantaggio deriva al beneficiario dal verificarsi del decesso della persona sulla cui vita è stipulato il contratto, risolvendosi in un effetto analogo a quello del riscatto della polizza.

**Proprio l'assenza di un rischio per la società assicuratrice, da ritenersi elemento essenziale e causa del contratto di assicurazione sulla vita (cfr. Cass. civ. Sez. lavoro 22/12/2006 n.27458) impone di escludere che si verta nell'ipotesi prevista dall'art. 1919 c.c. e di considerare quello intercorso tra le parti come l'acquisto di quote di un fondo attraverso un titolo emesso dalla C. Assicurazioni con l'intermediazione della banca che ha curato il collocamento dello strumento finanziario.**

Né a diversa conclusione in ordine all'effettiva causa negoziale può giungersi traendo spunto esclusivamente dal diritto di recesso dell'assicurato, atteso che lo stesso poteva essere esercitato solo entro trenta giorni dalla conclusione del contratto e che comunque la compagnia si obbligava anche in tal caso al solo rimborso del controvalore delle quote acquisite.

**Davvero suggestivo appare poi l'argomento relativo all'introduzione successiva alla conclusione del contratto dell'art. 25 bis TUF dal quale si vorrebbe trarre spunto per negare l'applicabilità della disciplina in tema di intermediazione finanziaria allorquando il prodotto sia emesso da imprese di assicurazione: infatti, in epoca antecedente all'entrata in vigore della suddetta norma doveva negarsi la legittimità dell'emissione ad iniziativa di una compagnia assicurativa di un prodotto formalmente denominato "polizza", ma sostanzialmente rappresentato da un fondo che investe in titoli azionari.**

Diversamente argomentando si giungerebbe al paradosso di negare la tutela apprestata dall'ordinamento nei confronti dell'investitore laddove lo strumento non sia emesso dagli istituti di credito debitamente autorizzati.

Stabilita la natura del contratto, va affermata, quale logico corollario, l'applicabilità della disciplina prevista in tema di trattazione di valori mobiliari.

Sul punto, giova premettere che nell'attività di intermediazione finanziaria con il Decr. Lgs. n.58/1998 ed il relativo Reg. CONSOB n.11522/1998 il legislatore ha inteso disciplinare in dettaglio le forme e gli obblighi gravanti sull'intermediario.

Nella fattispecie dalla disamina della documentazione prodotta si evince anzitutto come l'A. abbia sottoscritto il contratto e ricevuto copia delle condizioni contrattuali e della nota informativa con indicazione del rischio d'investimento e dell'obbligo per l'emittente di comunicare annualmente il valore maturato con l'investimento: tanto impedisce di ritenere l'esistenza di un vizio di forma, tale da comportare la nullità del contratto, ai sensi dell'art. 23 cit. Decr. Lgs. 58/98.

Inoltre, nessun elemento ha addotto l'attrice a sostegno del preteso conflitto di interessi dell'intermediario, tale da imporre l'annullamento del contratto, a norma dell'art. 1394 c.c., non essendo comprovato che la Banca P. B. s.c.a r.l. avesse nel proprio portafoglio i fondi d'investimento ceduti alla risparmiatrice, né che la stessa abbia lucrato commissioni superiori rispetto a quelle che le sarebbero spettate laddove l'A. avesse acquistato titoli di stato.

Peraltro, si condivide l'orientamento giurisprudenziale che esclude una fattispecie standardizzata di conflitto di interessi, tale da fondare l'azione prevista dagli artt. 1394-1395 c.c. nell'acquisto in contropartita diretta di titoli esistenti nel patrimonio dell'intermediario, dovendo sempre comprovarsi che la vendita sia stata effettuata a mero fine di smobilizzo per ridurre le perdite già profilatesi o comunque oggettivamente prevedibili per l'investitore istituzionale (cfr. Trib. Bari Sez. II sent. 27-2-2007 n. 540 in Guida al Diritto 29-9-2007).

Tuttavia l'attrice lamenta l'inosservanza degli obblighi prescritti dall'art. 21 del citato decreto, del quale la normativa codicistica invocata ex artt. 1337-1375-1175-1176 c.c. e quella contenuta negli artt. 26-27-28-29 Reg. Consob n.11522/1998 costituiscono una più dettagliata esplicazione.

A tal fine si reputa che la funzione dell'intermediario nella collocazione sul mercato di strumenti finanziari, e più in generale nella prestazione di servizi di investimento, non può limitarsi alla ricezione di un ordine di acquisto e nella sua esecuzione.

**Egli è invece obbligato ad apprestare una serie di condotte tutte finalizzate a fornire puntuali informazioni all'interessato acquirente, idonee ad assicurare un investimento "adeguato" alle caratteristiche del cliente, o comunque, qualora questi, nonostante l'inadeguatezza della richiesta, voglia parimenti confermare la sua scelta, a renderlo consapevole di tutti i rischi: l'osservanza della disciplina è utile perché anche l'intermediario deve essere concretamente consapevole della effettiva, cosciente volontà del cliente-investitore.**

Il rapporto che si instaura deve perciò essere un rapporto di fiducia e l'alveo giuridico in cui esso trova collocazione è quello del rapporto di mandato nel quale è richiesta all'intermediario, quale soggetto professionalmente qualificato, la diligenza del buon padre di famiglia prevista dall'art. 1710 c.c..

Sotto i profili appena accennati è allora comprensibile la disciplina dettata dall'art. 21 TUF, che impone ai soggetti abilitati:

- a) una condotta diligente, corretta e trasparente, nell'interesse dei clienti e dell'integrità dei mercati;
- b) l'assunzione di informazioni necessarie dai clienti e la cura della loro costante ed adeguata informazione;
- c) l'organizzazione finalizzata alla riduzione minima del rischio di conflitto di interessi, e, ove sussistente, la trasparenza e l'equo trattamento;
- d) la disponibilità di risorse e di procedure, anche di controllo interno, idonee ad assicurare l'efficiente svolgimento dei servizi;
- e) lo svolgimento di una gestione sana e prudente, mediante misure idonee a salvaguardare i diritti dei clienti sui beni affidati.

Tali obblighi non sono solo volti a salvaguardare il singolo investitore, ma l'integrità dei mercati finanziari ed in ciò si traduce la maggiore estensione dell'ambito di tutela rispetto a quella considerata dal precedente art. 6 legge 1/1991, in linea con il contenuto dell'art. 11 I comma Direttiva 93/22/CEE, che peraltro ammetteva deroghe ("per quanto possibile"), le quali invece non hanno trovato spazio nella successiva disciplina nazionale.

I due ambiti - tutela del cliente privato e tutela del mercato finanziario - solo apparentemente sono distinti, poiché in realtà interagiscono in tutto, poiché non ci può essere tutela del privato senza affidabilità del mercato finanziario e viceversa.

Ne discende che la condotta pretesa dall'intermediario si inquadra nella cura di interessi di ordine pubblico, nel quale confluiscono:

- a) gli interessi - tipicamente privatistici - dell'investitore-cliente-risparmiatore,
- b) gli interessi del risparmio pubblico, attesa la ovvia destinazione della normativa verso la massa dei risparmiatori,
- c) l'interesse infine del mercato finanziario dei valori mobiliari, considerata l'esigenza di efficienza di quest'ultimo, dipendente dalla preservazione della collettività dei risparmiatori, in mancanza della quale sarebbe a sua volta compromessa la stabilità stessa degli intermediari, in qualunque forma organizzati: tanto impone di ritenere il carattere cogente alla normativa in oggetto (cfr., già con riguardo alla vecchia disciplina, Cass. Civ. Sez. I sent. 3272/2001 e da ultimo sent. 19024/05, nonché nella giurisprudenza di merito Trib. Trani Sez. Civile sent. 746 del 27.6.2006, che riconduce la tutela degli interessi al valore pubblico dell'economia nazionale, come previsto dall'art. 41 Cost.).

Ciò chiarito, gli obblighi informativi gravanti sull'intermediario sono innanzitutto quelli di acquisire ogni notizia ed elemento utile a comprendere le caratteristiche dello strumento finanziario da trattare (art. 26 lett. e Reg. Consob).

**E' necessario cioè che, prima ancora di fornire informazioni al cliente, sia lo stesso intermediario a verificare compiutamente le qualità generali del prodotto.**

**Trattasi del primo essenziale dovere dell'operatore finanziario, che nello svolgere una funzione così rilevante nel mercato finanziario "deve" essere in grado di valutare il prodotto stesso, comprendendone caratteristiche oggettive e solidità rispetto al suo emittente, presupposto per valutare a sua volta l'adeguatezza rispetto alle esigenze del cliente-investitore.**

Sempre nell'alveo della ricezione delle informazioni l'intermediario, ai sensi dell'art.28 Reg. Consob, ha l'obbligo di acquisire dal cliente notizie sulla sua esperienza in materia di investimenti in strumenti finanziari, sulla sua situazione finanziaria, sugli obiettivi d'investimento, sulla propensione al rischio.

Infine, acquisite le notizie sul prodotto e sul soggetto (naturalmente ciò nella complessa organizzazione di cui dispone), "deve" fornire al potenziale investitore adeguate informazioni sulle caratteristiche, natura e rischi del singolo prodotto, sicché il cliente sia messo nella condizione di effettuare scelte consapevoli e solo successivamente "può" consigliare e, sulla base delle disposizioni impartitegli da un cliente edotto, effettuare l'operazione.

Sul punto si sottolinea che l'obbligo informativo non è soddisfatto dalla consegna del documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari, previsto dall'art. 28 comma I lett. b Reg. Consob, poiché tale documento, che pure rientra tra quanto va dato al cliente, è solo finalizzato ad una conoscenza generica della tipologia degli strumenti finanziari, senza tuttavia alcuna attinenza con quella informazione specifica su un determinato strumento, possibile oggetto di negoziazione.

Ulteriore dovere informativo sancito dall'art.27 Reg. Consob è quello relativo all'ipotesi di esistenza di un interesse in conflitto, diretto o indiretto - derivante anche da rapporti di gruppo - nell'effettuazione dell'operazione con o per conto della propria clientela: in tal caso, infatti, l'operazione è vietata, salvo preventiva informazione scritta e consenso espresso preventivamente dal cliente per iscritto o su nastro registrato.

**Acquisiti gli elementi utili in ordine alle caratteristiche del prodotto incombe sull'intermediario, quindi, a norma dell'art. 29 Reg. Consob n. 11522/1998, l'onere di verificare gli obiettivi e le finalità dell'investimento, assumendo a tal fine informazioni dal cliente, onde poter compiutamente esprimere una valutazione sull'adeguatezza dell'operazione per tipologia, oggetto, frequenza e dimensione, ovvero se la stessa sia compatibile con le esigenze e le capacità economiche dell'investitore, adottando una procedura di cautela in caso di ritenuta inadeguatezza dell'operazione.**

In tal caso, infatti, spetta all'intermediario acquisire ai sensi dell'art.29 comma II Reg. Consob n.11522/1998 un ordine scritto specificamente impartito dal cliente informato dell'inadeguatezza per eseguire l'operazione.

All'uopo si sottolinea che la banca non è esonerata da tale obbligo per il solo fatto che il cliente abbia rifiutato di fornirle specifiche informazioni sulla propria situazione finanziaria, obiettivi di investimento e propensione al rischio, a norma dell'art. 28 comma I Reg. Consob n. 11522/1998, dovendo in tal caso tenere conto di tutte le informazioni comunque in suo possesso, tanto desumendosi sia dai principi generali in tema di correttezza, diligenza e trasparenza dei comportamenti negoziali imposti dalla normativa generale e speciale, ovvero dagli artt. 1175-1176 II comma c.c., 21 D.Lgs. n. 58/1998, sia dal tenore dell'art. 29 del citato regolamento. (cfr. Trib. Genova Sez. I 15/03/2005 in Danno e Resp. 2005, 6, 609, Trib. Mantova, Sez. II, 12/11/2004 in Sito Il caso.it, 2004).

**Inoltre, sul piano processuale incombe sull'intermediario, a norma dell'art. 23 ultimo comma Decr. Lgs. n. 58/1998, l'onere della prova di aver agito con la specifica diligenza richiesta con l'ovvia conseguenza che il cliente può limitarsi a dedurre l'esistenza del contratto e a denunciare le presunte inadempienze della controparte nell'esecuzione del mandato ricevuto con riferimento agli obblighi previsti dalla citata normativa.**

Ciò premesso, nella fattispecie in esame, la banca sull'erroneo presupposto della non applicabilità della disciplina in tema di intermediazione finanziaria, non ha neanche contestato di avere omesso l'acquisizione di informazioni dalla cliente sugli obiettivi dell'investimento, nonché la valutazione di

adeguatezza dell'operazione per tipologia, oggetto, frequenza e dimensione e di averla conseguentemente comunicata all'investitrice.

Ed anzi la banca si è limitata a dedurre di avere soltanto trasmesso alla C. Assicurazioni la proposta contrattuale sottoscritta dall'A., senza neanche chiarire quale sarebbe stata la valutazione in ordine all'adeguatezza dell'operazione in argomento.

La violazione dell'obbligo gravante sull'intermediario acquista maggior rilievo laddove si abbia riguardo alla circostanza che si trattava nella sostanza dell'acquisto di quote di fondi ad elevato rischio per la notevole componente azionaria anche di mercati internazionali con chiaro obbligo per un operatore finanziario - cioè per un soggetto tenuto ad agire con la diligenza dell'operatore particolarmente qualificato nell'ambito di un rapporto in cui gli è im-posto di tutelare l'interesse dei clienti - di rendere edotta la risparmiatrice sulla concreta possibilità di perdite rispetto alla somma investita con il pagamento del premio.

Vi è perciò un palese profilo di negligenza della banca in violazione degli artt. 21-23 Decr. Lgs. n.58/1998, 28-29 Reg. CONSOB per non avere prospettato all'attrice in concreto - ossia senza generico riferimento a moduli prestampati - le possibili conseguenze negative della specifica operazione, in assenza di giudizio di adeguatezza, senza che a tal fine acquisti rilevanza la circostanza di un ordine specifico impartita dall'A. e della carenza di una propria sollecitazione all'investimento (sul punto Trib. Parma Sez. II 21/10/2005 in Giur. It. 2006, 6, 1153).

In altri termini, anche se l'attrice si fosse davvero autodeterminata all'acquisto delle quote del fondo, nondimeno la banca avrebbe dovuto verificare anche solo sulla base delle informazioni in suo possesso l'adeguatezza dell'operazione e rendere edotta la cliente della propria valutazione.

Accertate le inadempienze dell'istituto di credito, vanno chiarite le conseguenze di tali violazioni. La giurisprudenza formatasi all'indomani della introduzione della disciplina TUF, e tra essa anche quella di questo Tribunale, accertate le violazioni, ha ripetutamente riconosciuto la nullità del contratto. Tuttavia tale conseguenza, in un recente revirement giurisprudenziale (si veda Cass. Civ. Sez. I sent. 19024/05) e di in una tesi dottrinale, non è apparsa più adeguata e corretta.

In breve, la teoria della nullità dei contratti di intermediazione di valori mobiliari nell'ipotesi di violazione degli obblighi imposti dall'art. 21 TUF (e relative esplicazioni previste dal Reg. Consob) trova giustificazione nel riconoscimento della natura pubblica delle fonti normative e nel riconoscimento dell'imperatività delle norme.

Pur non contestando tale valenza, tuttavia si è correttamente evidenziato che vi è nullità di un contratto quando sia coinvolta la struttura, la forma e l'oggetto del contratto stesso, non invece condotte che si collocano nella fase delle trattative (o nella sua fase esecutiva) e sono finalizzate a "valutare la convenienza dell'operazione".

In un'ipotesi ricostruttiva teorica e nello sforzo, essenziale, di ancorare ad un sistema certo le regole poste a base della disciplina giuridica di un rapporto negoziale, si è sottolineata la tradizionale distinzione "tra regole di validità e regole di comportamento/responsabilità", concludendo che solo la violazione delle prime è collegabile alla nullità del contratto.

Sempre la stessa dottrina ha evidenziato i pericoli di una confusione tra i due piani, anche di ordine probatorio, atteso che il giudizio di nullità è tradizionalmente un giudizio di diritto (dichiarabile anche d'ufficio), indifferente alla regola dell'onere della prova, mentre le ipotesi contemplate nell'art. 21 Decr. Lgs. n.58/1998 attengono a regole comportamentali, la cui violazione va provata: ciò stride con una ricostruzione teorica, certamente corretta, che collega la nullità, cioè il giudizio di validità del negozio, alla sua struttura e contenuto.

D'altronde, essendo dovere dell'interprete partire dal dato testuale della norma, subito si rileva che solo per la violazione della forma scritta l'art. 23 comma I TUF ha espressamente previsto la nullità del contratto (evincibile ai sensi dell'art.29 Reg. Consob n.1152/1998 anche nell'ipotesi di giudizio di inadeguatezza formulato dall'intermediario ed assenza di un ordine scritto impartito dal cliente), laddove nello stesso art. 23 comma VI Decr. Lgs. n.58/1998, altrettanto espressamente è previsto che "nei giudizi di risarcimento dei danni cagionati al cliente nello svolgimento dei servizi previsti nel presente decreto spetta ai soggetti abilitati l'onere della prova di aver agito con la specifica diligenza richiesta".

**Ne consegue come la violazione alla “diligenza” richiesta all’intermediario sia sanzionata con l’azione risarcitoria, e l’ipotesi non può che riguardare quella “diligenza” di cui alla lett. a) dell’art. 21, esplicitata nell’analitica descrizione degli obblighi informativi e nel rendere edotto l’investitore della natura dell’investimento e dell’adeguatezza della specifica operazione.**

Si osserva inoltre che anche la nullità prevista per la violazione della forma scritta, elemento che attiene alla struttura del contratto, deve essere eccepita dal cliente, avendo evidentemente optato il legislatore per l’istituto della nullità c.d. relativa, che indubbiamente costituisce un minus rispetto alla ordinaria nullità assoluta.

Se ora si riconoscesse, quale conseguenza dell’inosservanza degli obblighi comportamentali, la nullità del contratto (da collocarsi nell’alveo della nullità assoluta in mancanza di ogni limitazione normativa), dovrebbe giungersi alla conclusione che essa, anche quando non costituisce petitum della domanda, potrebbe essere dichiarata d’ufficio con la conseguenza che mentre la carenza di un elemento strutturale del contratto darebbe adito solo a nullità relativa, rilevabile dal solo cliente-investitore, la violazione di un obbligo comportamentale, peraltro incidente sulla fase delle trattative precontrattuali, determinerebbe invece la eliminazione d’ufficio di un rapporto sinallagmatico, a prescindere dunque dalla volontà dell’investitore, rilevabile da chiunque abbia interesse.

Né vale a superare tale obiezione l’esistenza di interessi pubblicistici legati alla tutela del risparmio, dal momento che per la stretta correlazione con l’interesse del singolo investitore se questi non ha ricevuto o non ha avvertito un danno è lo stesso mercato a non aver subito pregiudizio, di talché può darsi in concreto l’ipotesi che l’operazione sia tornata utile e vantaggiosa al cliente, nonostante la violazione delle norme regolamentari, ciò che ha fatto propendere per la nullità relativa del contratto.

Inoltre, va considerato che per attività di intermediazione di valori mobiliari deve intendersi lo svolgimento di servizi finanziari e tra essi l’art. 1 comma V Decr. Lgs. n.58/1998 colloca sia la negoziazione per conto proprio (lett. a), sia quella per conto terzi (lett. b), sia la ricezione e trasmissione di ordini nonché la mediazione (lett. e).

Nell’ampiezza di tale attività è frequente che l’intermediario si limiti - come nella fattispecie - a procurare direttamente dal terzo l’acquisto di un prodotto finanziario, sorgendo così, oltre il rapporto tra investitore e intermediario (sulla base di un contratto di mandato), un sinallagma tra terzo ed investitore (compravendita).

Ebbene, se la violazione delle regole dell’art. 21 cit. riguardasse il rapporto negoziale tra investitore ed intermediario, ciò non potrebbe riflettersi sul contratto di compravendita dei valori, coinvolgendo il terzo emittente o titolare che potrebbe essersi comportato correttamente e comunque non sarebbe stato neppure coinvolto nella causa.

Diversa è l’ipotesi della nullità per difetto di forma, laddove l’esecuzione del mandato in assenza di un ordine scritto del cliente è fattispecie assimilabile all’ipotesi di contratto stipulato da rappresentante senza poteri, con le conseguenze di cui all’art. 1398 c.c. in ordine alla non riferibilità all’investitore della relativa operazione.

E’ allora opportuno osservare autonomamente il contratto di negoziazione dei valori mobiliari, rispetto al quale le regole comportamentali imposte dall’art. 21 cit (e dalla disciplina del Reg. Consob) si collocano nella fase precontrattuale, e dunque si torna a valutare le conseguenze delle violazioni attinenti alla fase delle trattative.

Come esposto dai giudici di legittimità nella sentenza n. 19054/2005, la difficoltà a riconoscere una responsabilità precontrattuale discende dal timore che la tutela apprestata si è sempre appuntata sul c.d. interesse negativo, cioè sul danno derivante dalla perdita ingiustificata di tempo, senza che il contratto sia più stato stipulato. Nel caso di stipulazione del contratto non vi sarebbe tutela avverso condotte illecite tenute dalla parte nella fase delle trattative.

Tale timore tuttavia è oggi ampiamente superato, poiché una rivisitazione dei doveri delle parti nella fase precontrattuale - e della conseguente responsabilità - ha permesso di riconoscere tutela non al solo interesse negativo in senso tradizionale, ma anche a quello positivo, cioè al danno arrecato alla parte dalla condotta illecita della controparte e consistente nel minor vantaggio derivante dal contratto, pur concluso, a causa del comportamento dell’altro contraente.

Un riferimento normativo è stato individuato nell’art. 1440 c.c., ma si reputa che il rimedio giuridico non possa limitarsi alla sola condotta incidente intenzionale e vada esteso ad ogni fattispecie di pregiudizio

dipendente da una condotta, pur semplicemente omissiva o colposa (antigiuridica per la violazione degli obblighi previsti dalla legge) tenuta dalla parte nella fase antecedente al perfezionamento dell'accordo tale da persuadere il soggetto cui sia derivato un danno a determinarsi in modo diverso sulla convenienza dell'operazione ove debitamente informato.

**A questa ricostruzione della tutela risarcitoria per responsabilità precontrattuale, corretta e condivisa dal collegio, può farsi ricorso nel caso oggetto del presente giudizio: infatti in tale alveo può riconoscersi il danno subito dagli investitori per aver acquistato un prodotto inadeguato, e comunque un prodotto finanziario meno vantaggioso di quello che avrebbero potuto prendere se adeguatamente informati e se, in generale, la banca avesse osservato tutti gli obblighi imposti nella fase precontrattuale, ispirati ai generali principi della buona fede e correttezza. E sotto tale aspetto può aggiungersi che trova singolare sintonia l'inversione dell'onere della prova in ordine all'osservanza degli obblighi informativi e di condotta, gravanti appunto sull'intermediario.**

**Inversione giustificata evidentemente dalla superiore valenza degli interessi tutelati, dal carattere imperativo delle norme elaborate, ossia dalla fonte legale degli obblighi di condotta, incombendo sull'investitore provare il danno o chiederne la liquidazione equitativa, lad-dove non sia determinabile nel suo preciso ammontare.**

Tale soluzione che appare lineare e senz'altro applicabile in via generale, può non essere l'unica quando si appunti l'attenzione sull'illiceità della condotta tenuta durante le trattative. In tale fase ad esempio può ipotizzarsi che l'inadeguata informazione abbia non solo ostacolato il cliente nella comprensione del prodotto, ma abbia addirittura determinato un errore e tale errore sia stato essenziale per la stipula del contratto, o, addirittura, vi sia stato dolo nella condotta dell'intermediario, ciò che evidentemente comporterebbe l'annullamento del contratto.

Viceversa laddove l'intermediario si sia limitato a procurare la compravendita di valori mobiliari direttamente da un terzo appare giustificata l'istanza risarcitoria, salva l'ipotesi in cui i valori mobiliari oggetto del contratto di intermediazione siano già nel portafoglio della banca in cui sarà possibile chiedere l'annullamento del contratto ove la violazione sia consistita nell'omessa informazione della sussistenza di un conflitto d'interessi, ai sensi degli artt. 1394 e 1395 c.c..

Accertata comunque la violazione delle regole di comportamento imposte dall'art. 21 cit e dalla sua disciplina esplicativa, avendo gli attori richiesto anche il risarcimento dei danni, è invece questa la domanda che deve trovare accoglimento nei limiti di seguito specificati.

All'uopo, rileva il collegio come sia non controversa tra le parti la circostanza relativa all'avvenuto disinvestimento ad opera dell'attrice in data 31-1-2003 con una perdita rispetto al capitale pagato a titolo di "premio assicurativo" di € 91.328. La banca, infatti, si è limitata a dedurre che tale importo andava depurato delle imposte e delle spese di gestione dovute dall'A. alla C. Assicurazioni.

**Sul punto va tuttavia negato che il risarcimento del danno non possa comprendere anche le somme corrisposte per imposte e per spese di gestione, essendo evidente che l'attrice non avrebbe sofferto alcun pregiudizio economico di natura fiscale o gestionale laddove fosse stata esaurientemente resa edotta dall'intermediario finanziario dei rischi dell'investimento e della valutazione compiuta dallo stesso sull'adeguatezza dell'operazione.**

Pertanto, in assenza di altri parametri di riferimento ed avuto riguardo alla mancata contestazione nel quantum della convenuta, reputa il tribunale che il danno possa essere determinato nel minor valore dei fondi all'epoca del disinvestimento rispetto al prezzo iniziale, maggiorato dagli interessi legali di natura compensativa da tale data sino al soddisfo, non essendo stato in alcun modo comprovato dall'A. che si sarebbe diversamente determinata ad un investimento in titoli di stato, né che abbia subito un disagio psichico in conseguenza della parziale perdita del capitale investito.

Ne consegue che la Banca P. B. s.c. a r.l. va condannata al pagamento in favore dell'attrice di € 91.328, oltre interessi legali dal 31-1-2003 sino al soddisfo.

Le spese del presente giudizio seguono la soccombenza della convenuta, ai sensi dell'art. 91 c.p.c. e, in mancanza di nota specifica, si liqui-dano nella misura specificata in dispositivo, in favore del procuratore dell'attrice per dichiarato anticipo.

