

**NOTA ALLA SENTENZA N. 274/2016 DEL TRIBUNALE
DI RIMINI**

(*)

Marco Tonti

La sentenza in commento si è pronunciata sulla domanda giudiziale promossa da un investitore nei confronti della banca nella quale egli aveva aperto un dossier titoli, del suo promotore finanziario, nonché della società emittente il prodotto acquistato. Trattavasi di una polizza sulla vita cosiddetta *unit linked* che, nell'arco temporale di alcuni anni, aveva generato forti perdite in capo al risparmiatore, nonostante che, ad avviso di questi, il promotore finanziario lo avesse rassicurato, al momento dell'acquisto ed anche successivamente, circa la natura non rischiosa e non speculativa del prodotto, da ascriversi nella categoria delle polizze assicurative sulla vita.

Ed è proprio sulla natura di tale prodotto di investimento che il Tribunale di Rimini, nella persona del dott. Dario Bernardi, si sofferma lungamente in sentenza, con una disamina dettagliata degli indici dai quali sarebbe possibile inferire la

riconciliabilità delle polizze in oggetto alla tipologia dei prodotti finanziari o dei prodotti assicurativi.

Le ricadute pratiche di una tale classificazione sono evidenti, in quanto, riconducendo le polizze *unit linked* ai prodotti finanziari di investimento, troverebbe applicazione l'intera disciplina legislativa e regolamentare in materia finanziaria, in primis il Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998 – Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria.

Nel caso in disamina il Tribunale di Rimini si è indirizzato nel senso di ritenere la natura finanziaria delle polizze in questione, desumendola dai seguenti indici rilevatori:

- a) il collegamento, evincibile dalla nota informativa sul prodotto, esistente tra le prestazioni delle polizze *index linked* ed il valore delle quote di organismi di investimento collettivo;

- b) l'inesistenza di una normativa anteriore alla legge n. 262 del 2005¹ ed al D.lgs. n. 303 del 2006² che escludesse l'applicazione del TUF ad alcune tipologie di prodotti finanziari, quand'anche emessi da compagnie di assicurazione. Difatti, l'art. 100 co. 1 lett. f) del TUF, nella versione originaria, sanciva la non applicabilità del suo testo normativo solo relativamente "ai prodotti assicurativi emessi da imprese di assicurazione";
- c) il fatto che la natura di prodotto finanziario non venga meno per l'inserimento dello stesso nell'ambito di un contratto di assicurazione, né per l'esistenza di un contestuale profilo di rischio (quale il c.d. rischio demografico) anche in capo all'impresa di assicurazione;
- d) la sottoscrizione da parte del cliente del "documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari" e della "comunicazione informativa sulle principali regole di comportamento del promotore finanziario nei confronti dell'investitore" con la quale

veniva operata una sua - seppur minimale - profilatura di rischio, tali documenti essendo incompatibili con una qualificazione del prodotto in questione diversa da quella di strumento finanziario;

- e) la preponderanza, secondo un ponderato giudizio di bilanciamento in sede di merito, dell'aspetto finanziario del prodotto sulle finalità previdenziali dello stesso;
- f) l'ininfluenza della decisione della Corte di Giustizia UE del 01.03.2012, poiché tale pronuncia esaurirebbe il suo ambito di applicazione nella normativa di recepimento della direttiva in tema di contratti stipulati dai consumatori al di fuori dei locali commerciali.

Il Giudice riminese si pone dunque nella scia di quel filone giurisprudenziale, al quale peraltro ha aderito anche la Suprema Corte, secondo cui, al fine di verificare la reale natura di un prodotto di investimento, bisogna "scandagliare" lo stesso al di là del *nomen iuris* attribuitogli: "*In un contratto di assicurazione sulla vita stipulato prima dell'entrata in vigore della legge n. 262 del 2005 e del D.Lgs. n. 303 del 2006, nel caso in cui sia stabilito che le somme corrisposte dall'assicurato a titolo di premio vengano versate in fondi di investimento interni o esterni all'assicuratore e che alla scadenza del contratto o al verificarsi dell'evento in esso dedotto l'assicuratore sarà tenuto a corrispondere all'assicurato una somma pari al valore delle quote del fondo mobiliare al momento stesso*

(*) Il presente contributo è stato oggetto di positiva valutazione da parte del Comitato Scientifico.

¹ L'art. 25 bis della n. 262 del 2005 ha esteso l'applicazione dell'art. 21 e dell'art. 23 del TUF alla sottoscrizione ed al collocamento di prodotti finanziari emessi da banche e da imprese di assicurazione.

² Il D.lgs. n. 303 del 2006 ha inserito al primo comma dell'art. 1 del TUF la lettera w) bis, ai sensi del quale per prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione si intendono le polizze e le operazioni "le cui prestazioni principali sono direttamente collegate al valore di quote di organismi di investimento collettivo del risparmio o di fondi interni ovvero a indici o altri valori di riferimento"

(polizze denominate unit linked), il giudice del merito, al fine di stabilire se l'impresa emittente, l'intermediario ed il promotore abbiano violato le regole di leale comportamento previste dalla specifica normativa e dall'art. 1337 c.c., deve interpretare il contratto al fine di stabilire se esso, al di là del nomen iuris attribuitogli, sia da identificare effettivamente come polizza assicurativa sulla vita (in cui il rischio avente ad oggetto un evento dell'esistenza dell'assicurato è assunto dall'assicuratore), oppure si concreti nell'investimento in uno strumento finanziario (il cui rischio c.d. di performance sia per intero addossato all'assicurato). Tale giudizio, in quanto rispettoso delle regole di ermeneutica contrattuale ed espresso con motivazione congrua e logica, non è sottoposto a censura in sede di legittimità. Il ricorso incidentale del G. resta conseguentemente assorbito". (Cass. sez. III n. 6061 del 07.02.2012; ex pluribus Corte d'Appello di Torino del 16.11.2009; Corte d'Appello di Bologna n. 1396 del 2016; Tribunale di Siracusa n. 1540 del 2013, tutte in www.dirittobancario.it).

La sentenza si sofferma poi sulla violazione delle regole in tema di inadeguatezza dell'investimento imposte dall'art. 29 del Regolamento Consob n. 11522/1998, sostenendo che nel caso di specie gli intermediari non fossero riusciti a dimostrare l'adempimento di tali stringenti obblighi informativi, cui erano onerati ai sensi dell'art. 23 comma 6° TUF.

Dopo aver ravvisato l'inadeguatezza dell'investimento sotto il profilo dimensionale, stante la concentrazione di una somma ingente in un unico

prodotto finanziario "altamente aleatorio e rischioso", il Giudice conclude ritenendo la responsabilità contrattuale dei convenuti per il danno subito dall'attore, costituito dalla perdita economica maturata in seguito alla vendita del prodotto prima della sua naturale scadenza.

Gli approdi giurisprudenziali in tema di valutazione dell'adeguatezza dell'investimento e di conseguente informativa al cliente circa gli eventuali profili di inadeguatezza riscontrati sono oramai univocamente indirizzati verso la maggior tutela possibile dell'investitore, ciò a prescindere dalla dichiarata esperienza in investimenti su strumenti finanziari e dalla tipologia di investimenti più o meno a rischio già precedentemente effettuati.

La Corte di Cassazione, con una recente pronuncia, si è addirittura spinta a ritenere doverosa, da parte dell'intermediario, l'astensione dall'incarico conferitogli, qualora questi ravvisi profili di inadeguatezza dell'investimento: "è configurabile la responsabilità dell'intermediario finanziario che abbia dato corso ad un ordine, ancorché vincolante, ricevuto da un cliente non professionale, concernente un investimento particolarmente rischioso, dal momento che la professionalità del primo, su cui il secondo abbia ragionevolmente fatto affidamento in considerazione dello speciale rapporto contrattuale tra essi intercorrente, gli impone di valutare comunque l'adeguatezza dell'operazione rispetto ai parametri di gestione concordati, con facoltà di recedere dall'incarico per giusta causa, ai sensi degli artt.

1722 co. 1, n. 3, 1727 co. 1 c.c. e 24 co. 1 lett. d) del D.Lgs. 24.02.1998 n. 58, qualora non ravvisi tale adeguatezza” (Cass. sez. III n. 1376 del 2016).

Dal canto suo, il Tribunale di Rimini si è già più volte pronunciato in passato sull’importanza che riveste l’inadeguatezza del prodotto finanziario sotto il profilo dimensionale: *“Orbene, siffatto acquisto ha determinato una netta concentrazione degli investimenti in una tipologia di titoli ad alto rischio, ciò che ovviamente vale a corredare di uno specifico grado di pericolosità l’operazione in sé in termini ancor maggiori di quelli normalmente connessi all’uso di titoli speculativi. In altre parole, si deve ritenere che l’obbligo informativo già fissato in termini puntuali a carico dell’intermediario per l’ipotesi di negoziazione di titoli a rischio divenga ancor più stringente nei casi in cui la negoziazione riguardi una percentuale significativa dei complessivi investimenti del risparmiatore, sì da imporre una verifica di adeguatezza della stessa anche sotto tale profilo di proporzionalità fra dimensione del patrimonio e dimensione dell’affare”* (Tribunale di Rimini n. 1255 del 2007; conforme Tribunale di Rimini n. 661 del 2007).

Da ultimo, la sentenza in commento ha ritenuto la responsabilità solidale di tutti i convenuti, ivi compresa la società emittente la polizza, rea di non avere anch’essa valutato, prima di sottoscrivere la proposta di contratto inviata dall’investitore, l’adeguatezza o meno dell’investimento rispetto al suo profilo di rischio.

In altre parole, ad avviso del Giudicante, l’intermediario avrebbe dovuto operare in sinergia con il promotore finanziario onde sottoporre al cliente le informative documentali che si attagliavano a quello specifico investitore, dopo aver valutato, con l’ausilio del promotore, quale fosse il suo reale profilo di rischio (esperienza in materia di investimenti finanziari, livello di propensione al rischio, situazione patrimoniale e finanziaria). La sentenza non si dilunga invece sulle ragioni dell’affermata responsabilità solidale di natura contrattuale in capo al promotore finanziario.

La tematica è quanto mai interessante per il fatto che la responsabilità *ex contractu* sorgerebbe nonostante l’assenza di un negozio scritto stipulato direttamente tra investitore e promotore.

In tal caso, si ritiene che in capo al promotore finanziario sorgano comunque obbligazioni di fonte legale, rinvenibili innanzitutto nel dettato dell’art. 96 del Reg. Consob n. 11522 del 1998, laddove disciplina le stringenti regole di comportamento cui si deve attenere il promotore quando si rapporta con l’investitore *retail*.

Secondo alcune interessanti pronunce giurisprudenziali, la responsabilità civile del promotore potrebbe dunque assumere una veste contrattuale in ragione del contatto sociale intervenuto con l’investitore, improntato all’affidamento di quest’ultimo sulla qualificazione professionale del promotore (cfr. Corte d’Appello di Lecce n. 722 del 22.10.2014).

Anche il promotore finanziario, infatti, al pari del medico e del banchiere, ha obblighi che derivano dalla professione

esercitata, che la legge disciplina in termini di obblighi di protezione, operanti nei confronti di tutti coloro che entrano in contatto con tale soggetto dotato di specifica professionalità e che, non avendo generalmente gli strumenti e le competenze dell'operatore professionale, instaurano con quest'ultimo un rapporto asimmetrico.

Ed è proprio l'affidamento nella professionalità del soggetto abilitato (o intermediario finanziario) a costituire il fondamento del rapporto che si instaura tra il promotore ed il singolo investitore, concretizzantesi in una fonte "atipica" di obbligazione, così come testualmente prevista dall'art. 1173 cod. civ..

Ad ogni modo, a prescindere dalla natura della responsabilità (contrattuale o aquiliana) ascrivibile in capo al promotore finanziario, quest'ultimo non può che essere chiamato *ex lege* a rispondere di tutti gli obblighi informativi facenti capo all'intermediario finanziario, applicandosi anche nei suoi confronti il precetto di cui all'ultimo comma dell'art. 23 TUF, che addossa a carico di tutti i soggetti abilitati l'onere probatorio di aver assolto detti obblighi.

Del resto, appare francamente difficile scindere la responsabilità del promotore da quella dell'intermediario, dato che il primo agisce quale *longa manus* del secondo sempre nell'ambito e nei limiti delle prescrizioni normative disciplinate dal TUF e dal Reg. Consob n. 11522 del 1998.