

N. R.G. 3813/2025



REPUBBLICA ITALIANA
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO
TRIBUNALE ORDINARIO DI PADOVA
SECONDA SEZIONE CIVILE

Il Tribunale, nella persona del Giudice dott. Margherita Longhi ha pronunciato la seguente

SENTENZA

nella causa civile di I Grado iscritta al n. r.g. 3813/2025 promossa da:

omissis (C.F. *omissis*), con il patrocinio dell'avv.
VESCOVINI LETIZIA, elettivamente domiciliato in VIA CAMATTA 1 MODENA presso il
difensore avv. VESCOVINI LETIZIA

Attore

contro

[Redacted area containing the name and details of the defendant]

Convenuto

Conclusioni delle parti:

Conclusioni per parte attrice *omissis* :
come da atto di citazione:

“Voglia il Tribunale adito, per tutte le causali dedotte in atti, condannare la banca convenuta a risarcire all'attore tutti i danni subiti in seguito a tali inadempimenti pari ad € 140.727,66 + € 40.192,00 al netto del controvalore di vendita o alla maggiore o minore somma che risulterà dall'istruttoria, oltre interessi legali di mora ex art. 1284, comma 4, c.c. e

rivalutazione dalla domanda al saldo; condannare altresì la banca convenuta alla refusione delle spese di lite oltre spese generali al 15%, anticipazioni e accessori di legge”

Conclusioni per parte convenuta

come da note conclusive depositate in data 21.9.2026

“Voglia l’Ill.mo Tribunale adito, contrariis reiectis: - in via principale, nel merito: rigettare la domanda avversaria in quanto prescritta e comunque nonché infondata in fatto e in diritto per le ragioni illustrate in atti; in subordine, per il caso di accoglimento della domanda avversaria di risarcimento del danno, dedurre (anche in via di compensazione) dagli importi eventualmente dovuti da BMPS a controparte (i) le cedole percepite dall’attore sulle obbligazioni per cui è causa, nell’importo non inferiore a Euro 11.189,95, o la maggior o minor somma ritenuta di giustizia, il tutto oltre interessi e rivalutazione (se dovuti); (ii) i danni imprevedibili ex art. 1225 c.c. e quelli che l’attore ha concorso a cagionare o che avrebbe potuto evitare ex artt. 1227, primo e/o secondo comma c.c. nell’importo indicato in atti (o nel diverso importo che risulterà accertato nel corso del giudizio); (iii) le altre cedole e plusvalenze realizzate dall’attore con gli altri strumenti finanziari acquistati nel contesto del medesimo rapporto di deposito titoli e degli altri rapporti esistenti con la Banca, per l’importo ritenuto di giustizia a, il tutto oltre interessi e rivalutazione (se dovuti); - in ogni caso: condannare l’attore a rifondere a favore di BMPS spese e compensi relativi al presente giudizio, oltre IVA e CPA come per legge”.

Concisa esposizione delle ragioni in fatto e in diritto della decisione

1. Con atto di citazione ritualmente notificato, omissis ha convenuto in giudizio per sentirla condannare al risarcimento dei danni subiti a seguito di inadempimento agli obblighi informativi e valutativi gravanti sull’istituto di credito con riferimento all’acquisto delle obbligazioni 05/17 TV.

A fondamento della domanda ha esposto:

- di essere titolare di rapporti bancari e finanziari presso omissis, con deposito titoli n. omissis;
- di aver concluso contratto quadro con l’istituto convenuto, poi integrato in data 19.5.2010 con il servizio di consulenza;
- di essere divenuto titolare di obbligazioni MPS 05/17 TV – cod ISIN XS0236480322 in data 23.8.2010 e in data 17.12.2013 per il controvalore, rispettivamente, di € 140.727,66 ed € 40.192;
- che la banca non aveva mai comunicato trattarsi di obbligazioni subordinate, in particolare “Lower Tier II”, sino a quando, nel 2017, aveva ricevuto comunicazione relativa al “burder sharing” e aveva subito la conversione forzata delle obbligazioni in azioni;

-che con decreto del Ministero dell'Economica e delle Finanze del 27.7.2017 era infatti stata disposta la conversione in azioni ordinarie Banca Monte dei Paschi di Siena dei titoli subordinati indicati nell'art 23 comma 3 del decreto legge n. 237/2017 (c.d. "Burden Sharing"), tra cui erano comprese le obbligazioni MPS 05/17 TV;

-che ciò aveva comportato la riduzione del valore nominale delle azioni e la conversione delle obbligazioni subordinate in azioni, ottenendone 23.121;

-di aver rivenduto le azioni ad agosto 2018 al prezzo di € 50.565,63;

-che la banca si era resa inadempiente agli obblighi informativi previsti dall'art 21 TUF, 31 e 39 e ss del regolamento Consob 16190/2007, non avendo l'intermediario informato il cliente che si trattava di obbligazioni subordinate e cosa ciò implicasse in termini di rischio;

-che la banca, inoltre, non aveva correttamente eseguito la valutazione di adeguatezza dell'investimento e non aveva comunicato la non adeguatezza dell'operazione rispetto a quanto indicato nel questionario di profilatura sottoscritto in data 20.7.2009;

-che la banca aveva altresì violato il divieto di agire in conflitto di interessi ex art 21bis TUF ;

-che il danno subito era quantificabile nella differenza tra il valore investito (€ 140.727,66 + € 40.192) ed il valore di vendita dei titoli oltre interessi e rivalutazione monetaria.

Si è costituita in giudizio [REDACTED] eccependo, in via preliminare, la prescrizione del diritto al risarcimento del danno e chiedendo, nel merito, il rigetto della domanda in quanto infondata in fatto e in diritto.

In particolare, la Banca ha eccepito:

-che l'attore aveva proceduto all'acquisto delle obbligazioni per cui è causa di sua esclusiva iniziativa e non nel contesto o all'esito di un rapporto di consulenza reso dalla Banca;

-che la conversione forzata delle obbligazioni in azioni rappresentava un evento sopravvenuto del tutto imprevedibile al momento dell'effettuazione degli investimenti;

-che l'attore, oltre ad essere dipendente della banca, era un investitore esperto ed aveva acquistato altri titoli rischiosi ed altre obbligazioni subordinate MPS;

-che la banca aveva assolto agli obblighi di informazione previsti;

-che la banca aveva operato non in servizio di consulenza ma in regime di mera esecuzione di ordini, sicché non era soggetta agli obblighi informativi passivi, e quindi alle valutazioni di adeguatezza e appropriatezza, considerato altresì che l'acquisto del 2013 era avvenuto tramite internet e, quindi, in modalità "execution only";

-che in ogni caso la valutazione di adeguatezza era stata compiuta;

-che la banca aveva altresì rispettato la normativa in tema di operazioni in conflitto di interessi;

-che non vi era nesso di causa tra i lamentati inadempimenti e l'asserito danno subito, in quanto l'attore avrebbe comunque acquistato le obbligazioni subordinate;

-che dal quantum richiesto a titolo risarcitorio dovevano essere detratti gli importi percepiti a titolo di cedole sulle obbligazioni per cui è causa, per l'importo di € 11.189,95; i benefici fiscali riconosciuti ex art 6 comma 5 del d.lgs 461/1997; tutte le plusvalenze realizzate con gli altri investimenti effettuati nel contesto del deposito titoli;

-che, infine, il danno doveva essere ridotto ai sensi dell'art 1227 comma secondo c.c., potendo controparte vendere i titoli, quantomeno subito dopo la loro conversione.

Depositate le memorie ex art 171ter cpc, la causa è stata istruita documentalmente e trattenuta in decisione all'udienza del 2.10.2026 ai sensi dell'art 281 sexies comma terzo cpc previo deposito di note conclusive autorizzate.

2.

Va innanzitutto respinta l'eccezione di prescrizione sollevata dalla convenuta.

Nel caso di specie, l'attore ha agito in giudizio chiedendo la condanna della banca al risarcimento del danno da inadempimento agli obblighi previsti dal TUF e dal regolamento Consob e, sul punto, la giurisprudenza di legittimità ha affermato che *“In tema di intermediazione finanziaria, il termine di prescrizione decennale per l'esercizio, da parte del cliente, dell'azione di risarcimento dei danni cagionati dall'inadempimento dell'intermediario agli obblighi informativi su di lui gravanti in occasione di operazioni di investimento o disinvestimento, compiute in esecuzione del contratto quadro tra gli stessi stipulato, inizia a decorrere solo quando si manifesta in concreto per il cliente il pregiudizio patrimoniale, ossia la conseguenza dannosa da lui oggettivamente percepibile, secondo il metro dell'ordinaria diligenza, e rappresentata dalla perdita patrimoniale sofferta, essendo questo il momento in cui il diritto al risarcimento può essere fatto valere rispetto a un danno effettivamente determinatosi. (Nella specie, la S.C. ha rigettato il ricorso che pretendeva di far decorrere il termine prescrizionale non dalla data del default del Gruppo Lehman Brothers, bensì da quella di esecuzione degli ordini, confondendo il momento dell'inadempimento della banca agli obblighi informativi e quello in cui si era determinato il danno nel patrimonio del cliente)”* (cfr in questo senso Cass. 32226/2024).

Ciò in quanto *“il bene della vita spettante al risparmiatore, come tutelato dalle norme appena richiamate, non è semplicemente il diritto a ricevere un'informativa diligente, corretta e trasparente, ma, soprattutto, il diritto ad assumere scelte d'investimento e disinvestimento “consapevoli”, vale a dire effettuate all'esito di una ponderazione svolta su informazioni corrette e complete. Ne consegue che l'illecito non è costituito, esclusivamente, dalla puntuale violazione dell'obbligo informativo, fine a sé stessa, bensì comprende lo stato di “inconsapevolezza” generato nel risparmiatore al momento dell'assunzione, nel mantenimento e nella dismissione delle proprie scelte d'investimento. 2.9.5. In altri termini, la lesione della libertà negoziale (tale dovendosi considerare il fatto di aver acquistato un titolo pericoloso senza averne avuto contezza) non è, di per sé, produttiva di danni, sicché non può ancorarsi la decorrenza della prescrizione dell'azione risarcitoria de qua ad un momento nel quale non si è ancora realmente determinato un danno risarcibile”* (cfr Cass 32226/2024 in motivazione).

Considerato che, nel caso di specie, la conversione forzata si è verificata in data 25.10.2017, il termine decennale non può dirsi decorso.

Peraltro, anche a considerare, quale dies a quo, quello di esecuzione degli ordini – come sostenuto dalla convenuta – il termine decennale non è comunque decorso.

Posto che gli acquisti sono avvenuti in data 23.8.2010 e 17.12.2013, va rilevato che in data 11.3.2020 l'attore ha proposto reclamo all'istituto di credito (cfr doc. 8 di parte attrice) chiedendo, con riferimento alle obbligazioni oggetto di causa e in virtù della conversione forzata in azioni, "l'immediato pagamento del controvalore investito oltre ad interessi, spese e competenze".

Il reclamo, intervenuto entro dieci anni dal primo acquisto effettuato, ha quindi interrotto la prescrizione, contenendo una inequivocabile volontà dell'attore di far valere il proprio diritto nei confronti di [REDACTED] (cfr ex multis Cass. 7188/2025: *"Perché un atto abbia efficacia interruttiva della prescrizione, ai sensi dell'art. 2943, quarto comma, c.c., deve presentare un elemento soggettivo, costituito dalla chiara indicazione del soggetto obbligato, ed un elemento oggettivo, consistente nell'esplicitazione di una pretesa e nella intimazione o richiesta scritta di adempimento idonea a manifestare l'inequivocabile volontà del titolare del credito di far valere il proprio diritto nei confronti del soggetto indicato, con l'effetto sostanziale di costituirlo in mora (...)"*).

Il termine è poi stato nuovamente interrotto con la presentazione della domanda di mediazione in data 29.5.2025 (cfr doc. 9 di parte attrice), sicchè, al momento della notifica dell'atto di citazione, il termine di prescrizione non era ancora decorso.

L'eccezione è dunque infondata.

3.

Passando al merito, è pacifico che i titoli acquistati dall'attore in data 23.8.2010 e 17.12.2013 sono obbligazioni subordinate "Lower Tier 2".

È opportuno precisare che l'obbligazione "ordinaria" è un titolo di credito che conferisce al possessore il diritto di ricevere il rimborso del capitale nominale alla scadenza del prestito obbligazionario, più una remunerazione a titolo di interesse sotto forma di cedole periodiche. L'obbligazione "subordinata" differisce dalla prima, in quanto il pagamento delle cedole ed il rimborso del capitale, in caso di particolari difficoltà finanziarie dell'emittente, dipende dalla soddisfazione degli altri creditori non subordinati (o subordinati di livello inferiore; cfr pag. 8 e ss della comparsa di costituzione).

L'obbligazione "ordinaria", in caso di liquidazione dell'emittente, viene pertanto rimborsata con priorità rispetto a quella "subordinata".

Esistono poi vari livelli di subordinazione che possono caratterizzare un titolo, ai quali corrispondono diversi livelli di rischio.

Si va dai livelli più bassi di subordinazione (le c.d. Lower Tier 2), che differiscono da un'obbligazione ordinaria solo perché quest'ultima gode di priorità in caso di liquidazione dell'emittente, ai livelli più alti di subordinazione (le c.d. Tier 1), che rappresentano la tipologia di obbligazioni più rischiosa.

È altresì pacifico, come sopra riportato, che le obbligazioni per cui è causa sono rientrate nell'ambito del meccanismo di burden sharing e pertanto forzosamente convertite ex lege nelle azioni - di ben più modesto valore - del Monte dei Paschi.

La differenza tra obbligazione "ordinaria" e obbligazione "subordinata", pertanto, assume particolare rilevanza in quanto le obbligazioni acquistate dall'attore, in virtù di quanto previsto dall'art. 23, comma 3, lett. l), del D.L. n. 237 del 2016, convertito con modificazioni in L. n. 15 del 2017, sono state convertite in azioni ordinarie di nuova emissione (con procedure definite dai decreti del Ministero dell'Economia e delle Finanze pubblicati il 28/7/2017).

4.

Ciò detto, in punto di obblighi sussistenti in capo agli intermediari, vanno richiamati i principi stabiliti dalla giurisprudenza di legittimità, ed in particolare la ricostruzione operata in motivazione dalla recente Cass. n. 3759/2025.

“Questa Corte si è soffermata, in molteplici occasioni (cfr. tra le più recenti ed esaustive, anche nelle rispettive motivazioni, Cass. n. 10111 del 2018; Cass. n. 33353 del 2018; Cass. n. 16127 del 2020; Cass. n. 19891 del 2022; Cass. n. 35787 del 2022; Cass. n. 7288 del 2023; Cass. n. 7932 del 2023; Cass. n. 12990 del 2023), sul tema degli obblighi informativi gravanti sull'intermediario finanziario in applicazione dell'art. 21 e 23 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, in combinato disposto con gli artt. 28 e 29 del regolamento Consob n. 11522 del 1998, esaminando l'argomento e pervenendo ad esiti interpretativi univoci e consolidati, sotto i due distinti aspetti: a) dell'identificazione della latitudine degli obblighi informativi medesimi; b) dell'atteggiarsi del riparto degli oneri di allegazione e di prova in sede giudiziale ove l'investitore lamenti l'inadempimento di detti obblighi.

3.1.1. - Sotto il promo profilo, anzitutto è consolidato il principio per cui l'informativa che l'intermediario deve rendere riguardo allo strumento finanziario oggetto di acquisto, ha una sua precisa autonomia e deve mantenersi distinta dalle valutazioni che l'intermediario è tenuto a compiere in punto di appropriatezza e adeguatezza dell'investimento per cui è richiesta la sua intermediazione: la prima informativa deve porre l'investitore nelle condizioni di apprezzare i rischi che l'operazione presenta in sé, avendo riguardo, tra l'altro, alle caratteristiche dello strumento finanziario da negoziare; le seconde si basano sulla relazione tra la tipologia dell'investimento e il flusso informativo proveniente dal cliente (al livello di esperienza e di conoscenza dello stesso, per l'appropriatezza; al grado di esperienza e conoscenza e, in più, agli obiettivi di investimento e alla capacità finanziaria, per l'adeguatezza).

3.1.1.1. - Quanto alla prima informativa - oggetto di un obbligo c.d. attivo, previsto dall'art. 23, comma 6, del D.Lgs. n. 58 del 1998 e nell'art. 28, comma 2, Reg. Consob n. 11522 del 1998 - sono consolidati i principi per cui: (i) l'intermediario finanziario è tenuto a fornire al cliente una dettagliata informazione preventiva circa la natura dei prodotti finanziari richiesti, i caratteri propri dell'emittente e la sua solvibilità, in funzione della valutazione consapevole dell'investitore della propria scelta in termini di rischio - rendimento; (ii) ricorre un inadempimento sanzionabile ogni qualvolta detti obblighi informativi non siano integrati e restando irrilevante, a tal fine, ogni valutazione di adeguatezza dell'investimento (Cass., n. 15936/2018), non essendone l'intermediario esonerato neppure in presenza di un

investitore aduso ad operazioni finanziarie a rischio elevato, poiché permane in ogni caso il suo obbligo di offrire la piena informazione circa la natura, il rendimento ed ogni altra caratteristica del titolo (Cass. n. 18153/2020), dato che l'obbligo informativo in questione seguita a risponde all'obiettivo del riequilibrio dell'asimmetria del patrimonio conoscitivo - informativo delle parti in favore dell'investitore medesimo, al fine di consentirgli una scelta realmente consapevole (Cass. n. 35789 del 2022); (iii) "la responsabilità dell'intermediario (non) è esclusa dalla sottoscrizione, da parte del cliente, della dichiarazione di aver ricevuto informazioni necessarie e sufficienti ai fini della completa valutazione del rischio, che non può essere qualificata come confessione stragiudiziale e non costituisce neppure un'autorizzazione scritta all'investimento, quando sia apposta su un modulo "standard" senza alcun riferimento individualizzante da cui desumere l'effettiva presa d'atto dei rischi e delle particolari caratteristiche della specifica operazione. (Cass. n. 28175/2019).

3.1.1.2 — Quanto alla seconda informativa (previsto dall'art. 28, primo comma, lett. a), oggetto di un obbligo c.d. passivo) consistente nella richiesta di notizie all'investitore circa la sua esperienza in materia di investimenti in strumenti finanziari, la sua situazione finanziaria, i suoi obiettivi di investimento, nonché circa la sua propensione al rischio (cd. profilatura), questa Corte ha affermato (v. Cass. 32631/2022 che ne fa una ricognizione dettagliata) i principi per cui: (i) essa è necessaria per l'individuazione degli strumenti finanziari appropriati per l'investitore ed è funzionale alla valutazione di adeguatezza delle singole operazioni che l'investitore intenderà porre in essere, poiché ciascuna operazione di negoziazione può essere inadeguata, tanto per tipologia ed oggetto, quanto per frequenza o dimensione; (ii) costituisce, perciò, un adempimento che deve necessariamente precedere l'esecuzione delle singole disposizioni dell'investitore, in quanto è strumentale alla realizzazione dell'obiettivo regolatorio perseguito di segnalare all'investitore — in relazione alla sua accertata propensione al rischio — la non adeguatezza delle Data pubblicazione 14/02/2025 operazioni di investimento che si accinge a compiere e, in tal modo, di rendere effettivo il suo diritto ad una consapevole scelta di investimento; (iii) il mancato adempimento dell'obbligo di richiesta all'investitore delle informazioni predette al momento della conclusione del contratto — quadro, non può essere ovviato con l'acquisizione di tali informazioni mediante altri mezzi, ed è idoneo ad inficiare la valutazione di adeguatezza effettuata dall'intermediario; (iv) unica eccezione a tale principio deve ravvisarsi nel caso di rifiuto dell'investitore di fornire le informazioni richieste sui propri obiettivi di investimento e sulla propria propensione al rischio, atteso che, anche in tale evenienza, l'intermediario non è esonerato dall'obbligo di valutare l'adeguatezza dell'operazione di investimento, ma deve compiere quella valutazione in base ai principi generali di correttezza e trasparenza, tenendo conto di tutte le notizie di cui egli sia in possesso (cfr. Cass. 16 marzo 2016, n. 5250; Cass. 19 ottobre 2012, n. 18039 (...));

3.1.2. Sotto il secondo profilo, dell'atteggiarsi del riparto degli oneri di allegazione e di prova in sede giudiziale ove l'investitore lamenti l'inadempimento di detti obblighi, si sono consolidati i seguenti principi: (i) spetta all'investitore dedurre l'inadempimento consistente nella violazione degli obblighi informativi ai quali l'intermediario finanziario è tenuto,

mentre spetta all'intermediario finanziario l'onere probatorio di avere esattamente adempiuto, nei termini previsti dalla normativa applicabile ed in relazione all'inadempimento così come dedotto, (ii) grava, poi, sull'investitore la prova del danno (...); (iii) grava sull'investitore — che agisca per il risarcimento del danno — l'onere della prova del nesso di causalità tra l'inadempimento dell'obbligo informativo gravante sulla banca ed il danno lamentato dall'investitore, tema sul quale Cass. n. 33596 del 2021 ha opportunamente puntualizzato che «questa Corte, dopo aver numerose volte affermato che l'onere della prova del nesso di causalità tra l'inadempimento degli obblighi informativi ed il danno grava sull'investitore, ha più di recente ritenuto che detto inadempimento faccia sorgere una presunzione di sussistenza del nesso di causalità: "Dalla funzione sistematica assegnata all'obbligo informativo gravante sull'intermediario finanziario, preordinato al riequilibrio dell'asimmetria del patrimonio conoscitivo informativo delle parti in favore dell'investitore, al fine di consentirgli una scelta realmente consapevole, scaturisce una presunzione legale di sussistenza del nesso causale fra inadempimento informativo e pregiudizio, pur suscettibile di prova contraria da parte dell'intermediario; tale prova, tuttavia, non può consistere nella dimostrazione di una generica propensione al rischio dell'investitore, desunta anche da scelte intrinsecamente rischiose pregresse, perché anche l'investitore speculativamente orientato e disponibile ad assumersi rischi deve poter valutare la sua scelta speculativa e rischiosa nell'ambito di tutte le opzioni dello stesso genere offerte dal mercato, alla luce dei fattori di rischio che gli sono stati segnalati" (Cass. 17 aprile 2020, n. 7905); anche in quest'ultima prospettiva, tuttavia, la banca può vincere la presunzione offrendo prova contraria, quantunque essa non possa essere desunta esclusivamente dalla generica rischiosità degli investimenti pregressi». Conclusioni, queste, rinvenibili, in termini assolutamente analoghi, anche nelle precedenti Cass. n. 24142 del 2018, Cass. nn. 30532 e 31497 del 2021, nonché nelle successive Cass. n. 35789 del 2022 e Cass. nn. 7932, 12990 e 19322 del Numero di raccolta generale 3759/2025 2023, a testimonianza, dunque, di un indirizzo interpretativo, sullo specifico tema, ormai sostanzialmente stabilizzatosi (così Cass. 32226/2024)».

4.1

Così richiamati i principi di diritto applicabili, l'attore ha in primo luogo lamentato l'inadempimento della convenuta agli obblighi di informazione attiva previsti dall'art 21 del TUF e dall'art 31 e ss del Reg Consob 16190/2007 (regolamento *ratione temporis* applicabile), non avendolo informato della natura subordinate delle obbligazioni e di cosa ciò implicasse in termini di rischio.

Ritiene il Tribunale che la convenuta non ha fornito, come era proprio onere, la prova di avere adempiuto al proprio obbligo informativo attivo.

Nelle note di eseguito prodotte (cfr docc. 4 e 5 di parte attrice) non vi è alcun riferimento alla natura subordinata dei titoli acquistati.

Né questa emerge nell'ordine di acquisto del 23.8.2010 (cfr doc 15 di parte attrice e doc. 9 di parte convenuta).

Al contrario, in detto documento i titoli in questione sono espressamente qualificati come "ordinari", senza alcuna menzione della loro natura subordinata o comunque del fatto che il loro rimborso sarebbe stato postergato rispetto agli altri creditori titolati, aspetto, quest'ultimo, centrale in quanto quello che rileva non è tanto l'indicazione nominale del tipo di obbligazione - che in assenza di definizione normativa può essere suscettibile di diversi tipi di categorizzazione - quanto l'informazione al cliente della sostanziale natura subordinata della stessa rispetto alle altre.

Le obbligazioni sono state indicate con la descrizione "BMPS 05/17 TV" e la scheda del titolo riporta la seguente indicazione:

Set minimo informazioni :

Codice Strumento:	8525590-BMPS 05/17 TV
Codice ISIN:	XS0236480322
Ente Emittente Strumento:	BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA S.P.A.
Tipologia Strumento:	OBBLIG. E TIT. STATO
Gruppo Strumento:	OBBL.IT. P.E. ESTERO
Sottogruppo Strumento:	ORDINARIE
Sede di esecuzione:	FUORI MERCATO
Divisa di Trattazione:	EUR
Settore Emittente:	40 = BANCARIO, ASSICURATIVO, FINANZIA
Classe sintetica di rischio:	04 = CONSISTENTE
Strumento complesso:	SI
Valore Equo:	93,8800 del 23.08.2010
Valore Presunto di Realizzo:	93,3800 del 23.08.2010
Modalità di Smobilizzo:	Quotato su EUOTLX 6

Tuttavia tali dati non sono sufficienti a colmare la mancata indicazione della natura subordinata, in quanto la indicazione di una classe di rischio consistente ("04") era di per sé sganciata da qualsiasi supporto motivazionale e quindi non era idonea a supplire alla mancata specificazione delle caratteristiche dello strumento, dei possibili effetti di ricaduta del sussistente vincolo di subordinazione, del livello dello stesso e del livello di priorità nel rimborso in caso di liquidazione dell'emittente (in questo senso condivisibilmente Tribunale di Venezia sentenza 20.9.2023; Tribunale di Bologna sentenza 20.5.2022; Corte di Appello di Firenze sentenza 6.8.2024; Tribunale di Vicenza sentenza n. 1516/2022; Corte di Appello di Venezia sentenza n.2135/2025; Corte di Appello di Bologna sentenza 25.9.2026; Corte di Appello di Bari sentenza 26.9.2026; Corte di Appello di Venezia sentenza 25.6.2026; Corte di appello Trieste sentenza 24.5.2025).

Peraltro, il rilievo di tali informazioni emerge dalla stessa documentazione prodotta dalla banca: a prescindere, infatti, dalla questione dell'effettiva consegna all'attore (da quest'ultimo contestata), nella scheda prodotto per le obbligazioni della diversa serie SUB TV 08/18, in precedenza acquistate (cfr doc. 3 di parte convenuta), vi era l'indicazione della natura subordinata e delle conseguenze in caso di liquidazione dell'ente emittente.

Nessuna scheda del titolo è stata, invece, depositata per quanto riguarda le obbligazioni "BMPS 05/17 TV" acquistate in data 17.12.2013, e le schermate prodotte dalla convenuta (cfr doc. 20) – quandanche attinenti con l'acquisto dell'attore – non riportano alcuna indicazione informativa.

Le ulteriori difese svolte dalla banca non risultano, poi, persuasive, in quanto:

- la successiva disciplina normativa che ha condotto alla conversione in azioni per le difficoltà finanziarie della banca emittente rappresentava uno dei possibili, eventuali rischi correlati al carattere subordinato delle azioni (che, proprio in relazione al loro regime giuridico distinto rispetto alle senior, erano potenzialmente soggette a trattamenti differenziati e deteriori in relazioni ad una eventuale insolvenza o difficoltà finanziaria). La circostanza che al momento della sottoscrizione delle azioni il rischio di un default della banca fosse remoto certo non autorizzava l'intermediario ad omettere l'informazione;
- il fatto che l'attore avesse già compiuto operazioni ad elemento rischio e detenesse altri strumenti finanziari con classe di rischio "elevato" o "consistente" non riduce l'obbligo informativo in capo all'istituto di credito, in quanto, secondo la giurisprudenza di legittimità sopra citata, anche la qualità di investitore esperto non vale ad escludere di per sé la necessità di fornire al cliente un'informazione completa ed esaustiva, né può costituire assolvimento dell'onere della prova previsto in capo alla banca. Non può, infatti, presumere che l'investitore debba necessariamente cogliere tutte le implicazioni di un dato investimento, solo perché in passato abbia già acquistato azioni o altri titoli, sebbene a rischio elevato (cfr Cass. 189153/2020: *"simile tesi finirebbe per escludere tout court l'applicazione della disciplina di legge in un numero non irrilevante di casi, al di fuori di qualsiasi aggancio interpretativo in tal senso, vuoi nella lettera, vuoi - ancor meno - nella ratio della disposizione, che parte viceversa dal presupposto di uno squilibrio appunto informativo tra le parti, onde l'intermediario diligente è gravato dall'onere di offrire la completa informazione del titolo, onere da cui quindi in nessun modo il medesimo può essere esentato"*);
- del pari non esclude l'inadempimento della banca il fatto di aver già acquistato delle obbligazioni subordinate MPS (circostanza questa non contestata dall'attore e risultante dalla documentazione in atti; cfr doc. 10 di parte attrice), in quanto l'obbligo di informazione sussiste ad ogni e per ogni acquisto effettuato. Inoltre, si trattava di obbligazioni con serie diversa da quelle oggetto di causa (obbligazioni serie "SUB TV 08/18" e "MPS CAP T 01/49 TM"), sicché non era possibile evincere la sussistenza, anche nelle obbligazioni 05/17 TV, della stessa natura subordinata;
- l'attore, pur essendo dipendente di MPS, all'epoca degli acquisti per cui è causa, svolgeva attività in diverso ramo di operatività della banca (settore del prestito al consumo, come di evince dalla scheda prodotta sub doc. 1 di parte attrice), sicché non poteva essere a conoscenza delle specifiche caratteristiche del prodotto acquistato;
- non vi è prova della ricezione della comunicazione del giugno 2012 sub doc. 28 di parte convenuta, trattandosi di mero comunicato stampa. Quanto alla comunicazione prodotta sub doc. 56 con la seconda memoria istruttoria, anche a voler ritenere che la stessa sia stata consegnata all'attore, ciò non esclude l'inadempimento della banca. Infatti, questa sarebbe comunque successiva al primo acquisto del 2010, sicché rispetto ad esso non può valere un'informazione ex post; fa riferimento ad "alcuni strumenti subordinati", senza tuttavia indicare le conseguenze della natura subordinata e rimandando comunque ad altra sede per l'indicazione delle informazioni necessarie. L'invio della stessa, inoltre, non escludeva in ogni caso l'obbligo di dare

nuovamente le informazioni sul prodotto al momento dell'acquisto del 2013, rispetto al quale non è noto cosa sia stato indicato dalla banca.

Peraltro, l'utilizzo dello strumento informatico per l'acquisto non può incidere, affievolendoli, sui doveri informativi della Banca, che anche in tal caso devono essere correttamente adempiuti (cfr condivisibilmente Corte di Appello di Venezia sentenza 25.6.2026);

-non assume, infine, rilievo la dichiarazione sottoscritta da *omissis* contenuta nell'ordine di acquisto del 2010 (cfr doc. 15 di parte convenuta) di "aver ricevuto informazioni adeguate sulla natura dei rischi e sulle implicazioni del presente ordine e di aver preso nota delle clausole che lo contraddistinguono" (vedi. doc. 19 di parte convenuta), essendo comunque provato che via sia stato un difetto di informazione in ordine alla reale natura dei titoli acquistati, che non può dirsi sanato dalla suddetta dichiarazione (cfr giurisprudenza di legittimità sopra citata).

In conclusione, pertanto, la banca non ha adempiuto agli obblighi informativi attivi a suo carico.

Da ciò consegue, unitamente a quanto si dirà a proposito del nesso causale, che non è necessario verificare anche la sussistenza di una violazione degli obblighi valutativi di adeguatezza e appropriatezza dell'investimento rispetto al profilo e alle informazioni rese dall'attore (c.d. obblighi informativi passivi). Il che rende superfluo stabilire se gli acquisti per cui è causa siano avvenuti o meno in regime di consulenza, sussistendo l'obbligo informativo anche nel caso di operazioni svolte in regime "execution only" (come affermato dalla stessa difesa della convenuta).

L'autonomia dei due profili (profilo informativo e profilo valutativo di adeguatezza e appropriatezza) emerge dalla giurisprudenza di legittimità che ha rilevato che "*è consolidato il principio per cui l'informativa che l'intermediario deve rendere riguardo allo strumento finanziario oggetto di acquisto, ha una sua precisa autonomia e deve mantenersi distinta dalle valutazioni che l'intermediario è tenuto a compiere in punto di appropriatezza e adeguatezza dell'investimento per cui è richiesta la sua intermediazione*" (cfr in motivazione Cass. 3759/2025 sopra citata).

4.2

Per quanto riguarda il danno ed il nesso di causalità, secondo la giurisprudenza di legittimità sopra citata, se è certamente vero che il danno derivante dall'inadempimento degli obblighi informativi non può mai considerarsi in re ipsa, tuttavia dalla funzione sistematica assegnata all'obbligo informativo gravante sull'intermediario, preordinato al riequilibrio dell'asimmetria del patrimonio conoscitivo-informativo delle parti in favore dell'investitore, al fine di consentirgli una scelta realmente consapevole, scaturisce una presunzione legale di sussistenza del nesso causale fra inadempimento informativo e pregiudizio, pur suscettibile di prova contraria da parte dell'intermediario.

Nel caso di specie, la convenuta ha evidenziato, quale prova contraria, i precedenti investimenti in obbligazioni subordinate MPS "quantomeno dal 2008 e che, in occasione dei precedenti acquisti aveva ricevuto un'articolata informativa sulla natura subordinata dei titoli e sul significato di essa. E nonostante ciò ha investito comunque nuovamente (nello stesso 2010 e poi nel 2013) in obbligazioni subordinate BPMS". Inoltre lo stesso, tra il primo e il secondo acquisto,

avrebbe ricevuto l'informativa sul carattere rischioso delle obbligazioni subordinate e "anzi, dopo tale offerta, ha nuovamente acquistato (nel 2013) altre obbligazioni subordinate della stessa serie" (cfr pag. 28 della comparsa di costituzione).

Le difese della banca, pertanto, richiamano gli investimenti già fatti dall'attore per obbligazioni subordinate. Tuttavia, secondo la giurisprudenza di legittimità, ciò non può costituire la prova contraria richiesta, in quanto né la precedente né la contestuale condotta di investimenti in altri titoli rischiosi o della stessa specie è idonea ad escludere il nesso causale ("*tale prova, tuttavia, non può consistere nella dimostrazione di una generica propensione al rischio dell'investitore, desunta anche da scelte intrinsecamente rischiose pregresse, perché anche l'investitore speculativamente orientato e disponibile ad assumersi rischi deve poter valutare la sua scelta speculativa e rischiosa nell'ambito di tutte le opzioni dello stesso genere offerte dal mercato, alla luce dei fattori di rischio che gli sono stati segnalati*", vedi in tal senso Cass. 7905/2020).

Va poi rilevato che aver acquisto altre obbligazioni subordinate non comporta che l'attore, anche in caso di piena informazione sulla concreta natura delle obbligazioni BMPS 05/17 TV, ne avrebbe acquistate altre, ben potendo la sua strategia "di stampo speculativo" (come affermato dalla convenuta), fermarsi alle obbligazioni subordinate già in suo possesso, senza aggiungerne di ulteriori (e tutte di MPS) nel portafoglio titoli posseduto.

Quanto poi alla comunicazione del 2012, si richiama quanto sopra indicato circa la mancata prova della sua ricezione e la sua inidoneità a fornire una piena informazione rispetto alla natura subordinata dei titoli per cui è causa.

Non appare poi utile sostenere, ai fini della negazione della sussistenza del nesso causale tra l'illecito denunciato ed il preteso danno, che quest'ultimo costituirebbe una conseguenza diretta dell'applicazione della normativa del burden-sharing. A questo rilievo operato dalla convenuta è agevole replicare che, se è vero che la "trasformazione" dei titoli è avvenuta per legge, è altrettanto indiscutibile che la conversione forzata è stata resa possibile proprio in conseguenza della tipologia dello strumento finanziario acquistato dall'attore, di cui la Banca ha sottaciuto la reale natura al momento dell'acquisto e, quindi, dev'essere ritenuta responsabile della perdita economica subita dal cliente (cfr in questo senso, ex multis, Tribunale di Vicenza sentenza n. 1516/2022).

Il danno patito è quindi configurabile in relazione all'avvenuta conversione forzata delle obbligazioni acquistate dal cliente in azioni della banca, in ragione della loro effettiva natura subordinata non conosciuta dall'attore al momento del loro acquisto.

4.3

La banca convenuta ha poi eccepito il concorso di colpa dell'attore nel verificarsi/aggravarsi del danno, ai sensi dell'art 1227 comma secondo c.c, ben potendo l'attore procedere alla vendita dei titoli, così diminuendo il pregiudizio lamentato, nel 2012 (successivamente all'invio della comunicazione di offerta pubblica di scambio sub doc. 28), o nel gennaio 2016 (dopo la comunicazione sul meccanismo del bail in avvenuta in data 31.12.2015 e di variazione di rischio sub doc. 37 di parte convenuta), o ad ottobre 2017 quando le azioni (a seguito di conversione) sono state quotate in borsa.

Ritiene il Tribunale che l'eccezione sia fondata, dovendo darsi seguito alla giurisprudenza di merito sul punto (cfr Tribunale di Venezia sentenza 20.9.2023; Tribunale di Bologna sentenza 20.5.2022; Corte di Appello di Bologna sentenza 25.9.2026; Corte di Appello di Venezia sentenza n. 2132/2025).

Infatti, secondo la giurisprudenza di legittimità, il danno *“può essere liquidato in misura pari alla differenza tra il valore dei titoli al momento dell'acquisto e quello degli stessi al momento della domanda risarcitoria”*, ma ciò *“solo se non risulti che, dopo l'acquisto, ma già prima della proposizione di detta domanda, il cliente, avendo avuto la possibilità con l'uso dell'ordinaria diligenza di rendersi autonomamente conto della rischiosità dei titoli acquistati, né sussistendo impedimenti giuridici o di fatto al disinvestimento, li abbia, tuttavia, conservati nel proprio patrimonio: nel qual caso, il risarcimento deve essere commisurato alla diminuzione del valore dei titoli tra il momento dell'acquisto e quello in cui l'investitore si è reso conto, o avrebbe potuto rendersi conto, del loro livello di rischiosità”* (cfr Cass. 27 agosto 2020 n. 17948).

La condotta ritenuta rilevante ai sensi dell'art 1227 c.c è consistita nell'aver mantenuto le obbligazioni subordinate per cui è causa anche in epoca successiva al 25.10.2017, data in cui, dopo la sospensione delle azioni derivanti dalla conversione ex lege delle obbligazioni subordinate, i titoli sono stati nuovamente quotati in borsa.

A fronte, infatti, delle incertezze circa l'effettiva ricezione delle comunicazioni sub docc. 28 e 37 di parte convenuta, può ragionevolmente presumersi che, al momento della quotazione delle azioni ottenute dalla conversione, l'attore fosse a conoscenza della natura e del grado di rischiosità dei titoli, nonché delle difficoltà finanziarie che stava attraversando MPS.

Ciò anche considerato le dichiarazioni rese nel questionario di profilatura del 24.7.2009 (cfr doc. 3 di parte attrice), ultimo questionario compilato successivo a quello prodotto dalla banca del 2006, ove la conoscenza degli strumenti finanziari era indicata come *“Buona”* (*“ho un'ampia esperienza di strumenti finanziari/assicurativi. Conosco i principali elementi di rischio per es. Azionario, valutario, emittente legati a di strumenti finanziari/assicurativi anche complessi”*).

E' con la conversione ex lege delle obbligazioni in azioni BMPS e la successiva perdita di valore di esse una volta riammesse a quotazione in Bo. che l'attore ha acquisito (o avrebbe dovuto acquisire usando l'ordinaria diligenza) la piena conoscenza (o conoscibilità) del danno e, quindi, avrebbe diligentemente dovuto procedere alla cessione dei titoli, avvenuta solo ad agosto 2018.

Né rileva, ad avviso del Tribunale, il fatto che la Banca non abbia consigliato di vendere i titoli. Infatti, anche ritenendo che il contratto di consulenza sottoscritto dall'attore nel maggio 2010 (cfr doc. 2 di parte attrice) comprendesse l'obbligo per l'istituto di credito di consigliare il disinvestimento nei titoli in quanto rischiosi, ciò non elimina l'obbligo dell'attore di usare l'ordinaria diligenza nella gestione del proprio patrimonio, una volta chiaro il tipo di strumento finanziario posseduto e la situazione della banca, considerate anche le conoscenze dichiarate.

Pertanto, in accoglimento dell'eccezione ex art. 1227 c.c. formulata da Banca MPS, il pregiudizio patrimoniale subito dall'attore per effetto del difetto informativo sopra accertato, può essere quantificato nella differenza tra il capitale investito e il valore dei titoli al momento della riammissione (i.e. 25 ottobre 2017).

La convenuta ha indicato che, in detto momento, le azioni avevano un valore pari ad € 4,82, considerato il prezzo medio ponderato per volumi trattati, ovvero € 4,55, se si considera il prezzo di chiusura nel primo giorno di ammissione a quotazione, e detti importi non sono stati oggetto di specifica contestazione da parte dell'attore.

Sicché gli stessi possono essere presi in considerazione ai fini della determinazione del quantum. Considerando, in via prudenziale, il valore di € 4,55 ad azione, consegue che, ove l'attore avesse venduto le azioni a quella data (anziché ad agosto 2018) avrebbe ottenuto una somma non inferiore ad € 105.200,55 (n. 23.121 azioni * € 4,55).

Il danno subito può quindi essere quantificato (considerata l'ipotesi svolta in via subordinata dalla convenuta) in € 75.719,11, pari alla differenza tra l'importo investito (€ 140.727,66 + 40.192 = € 180.919,66) e l'importo che avrebbe ottenuto dalla vendita delle azioni al momento della loro ammissione a quotazione secondo il criterio sopra indicato (€ 105.200,55).

A detto importo deve essere detratto quanto percepito a titolo di cedole sulle obbligazioni per cui è causa, per € 11.189,95 (cfr doc. 36 di parte convenuta non oggetto di contestazione).

Non possono, al contrario, essere considerati -come richiesto da [REDACTED] - il beneficio fiscale previsto dal d.lgs 461/1997 della compensazione della minusvalenza patita, non essendovi prova che l'attore ne abbia usufruito, e "le altre plusvalenze realizzate con altri investimenti effettuati nel contesto del deposito titoli" (cfr pag. 31 della comparsa di costituzione). Oltre a non essere chiara la ragione di dover considerare importi ricevuti per rapporti diversi da quelli oggetto di causa, va rilevato che la banca non ha indicato precisamente in quanto consistevano detti importi, né sono stati forniti elementi per procedere ad una loro valutazione e quantificazione.

5.

In conclusione, il danno patito dall'attore per effetto dell'inadempimento agli obblighi informativi da parte di [REDACTED] ammonta ad € 64.529,16, oltre interessi al tasso di cui all'art 1284 comma 1 c.c. sulla somma annualmente rivalutata dalla data degli investimenti sino al 17.7.2025 quale data della domanda (cfr Cass. 26202/2022: *"in tema di risarcimento del danno cagionato dall'intermediario per violazione dei doveri informativi previsti dal d.lgs. n. 58 del 1998, spettano al cliente danneggiato la rivalutazione monetaria del credito da danno emergente e gli interessi compensativi del lucro cessante, a decorrere dal giorno della sottoscrizione delle obbligazioni (giorno di verifica dell'evento dannoso), poiché, in assenza di risoluzione del contratto, l'obbligazione di risarcimento del danno da inadempimento contrattuale costituisce, al pari dell'obbligazione risarcitoria da responsabilità aquiliana, un debito di valore, e non di valuta, tenendo luogo della materiale utilità che il creditore avrebbe conseguito se avesse ricevuto la prestazione dovutagli"*) e al tasso di cui all'art 1284 comma 4 c.c. dal 17.7.2025 al saldo (cfr Cass. 23891/2026 a cui questo Tribunale ritiene di aderire: *"l'art. 1284, comma 4, c.c. trova applicazione con riferimento a qualsiasi domanda di condanna al pagamento d'una somma di denaro, quale che sia la fonte e la natura dell'obbligazione dedotta in giudizio"*).

Le spese di lite seguono la soccombenza e sono liquidate come da dispositivo tenuto conto del valore della controversia (scaglione da € 52.000 ad € 260.000), della trattazione esperita (non vi è stata attività istruttoria) e dei parametri di cui al DM 55/2014 secondo i valori medi per la fase di

studio e introduttiva, secondo i valori minimi per la fase istruttoria (stante il solo deposito delle memorie ex art 171ter cpc) e decisionale (stante il deposito di sole note conclusive ove sono state ribadite le difese svolte nei precedenti atti difensivi).

P.Q.M

Il Tribunale in composizione monocratica, definitivamente pronunciando, ogni contraria ed ulteriore istanza, domanda ed eccezione respinte o assorbite, così provvede:

ACCOGLIE la domanda come in parte motiva;

CONDANNA [REDACTED] al pagamento, in favore dell'attore *omissis* e a titolo di risarcimento del danno, dell'importo di € [REDACTED] oltre rivalutazione e interessi come in motivazione;

CONDANNA [REDACTED] al pagamento, in favore dell'attore *omissis*, delle spese di lite che liquida in € [REDACTED] per spese ed € [REDACTED] per compensi oltre spese generali nella misura del 15%, IVA e CPA come per legge.

Padova 27 ottobre 2026

Il Giudice
Dott.ssa Margherita Longhi