

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

Il Tribunale, nella persona del Giudice dott.ssa Maria Elena Ballarini ha pronunciato la seguente

SENTENZA

nella causa civile di primo grado iscritta al n. omissis/2011 r.g. promossa da:

CLIENTE

PARTE ATTRICE

contro

BANCA

PARTE CONVENUTA

OGGETTO: Intermediazione finanziaria (S.I.M.) Contratti di Borsa

CONCLUSIONI

Le parti hanno precisato le conclusioni come indicato all'udienza del 13 febbraio 2015.

MOTIVI IN FATTO E IN DIRITTO DELLA DECISIONE

Il cliente conveniva in giudizio la banca chiedendo che venisse dichiarata la nullità o in subordine l'annullamento, o in ulteriore subordine la risoluzione per inadempimento del contratto di investimento stipulato con la banca convenuta ed avente ad oggetto obbligazioni corporate a tasso variabile emesse dalla banca d'affari Lehman Brothers Holding Inc. per il controvalore di euro 75.413,45 o che venisse in estremo subordine condannata la banca convenuta al risarcimento del danno per gli inadempimenti posti in essere.

Deduciva in particolare l'attore che in data 8.10.2007 aveva, su sollecitazione della banca convenuta, confermato l'ordine di acquisto delle summenzionate obbligazioni, senza che gli venissero fornite informazioni adeguate in merito all'operazione effettuata e successivamente in data 12.9.2008 preoccupato dell'andamento dei mercati finanziari aveva chiesto delucidazioni all'istituto di credito, il quale tramite un proprio funzionario lo aveva invitato a valutare la possibilità, viste le notizie circolate sugli organi di stampa, di procedere alla vendita delle obbligazioni acquistate. L'attore si riservava di valutare tale possibilità, ma in data 15.9.2008 veniva data notizia circa l'ammissione della banca Lehman Brothers alla procedura

fallimentare prevista dalla legislazione statunitense con conseguente perdita per l'attore dell'investimento effettuato.

Con comparsa di costituzione e risposta depositata in data 22.6.2011 si costituiva in giudizio la banca, la quale contestava la fondatezza delle argomentazioni avversarie, in punto mancato assolvimento degli obblighi informativi e produceva documentazione attestante altresì l'impossibilità per la medesima di prevedere tempestivamente il default della banca d'affari statunitense, chiedendo conseguentemente il rigetto delle pretese attoree e, in via subordinata, per l'ipotesi di accoglimento anche parziale di una delle domande restitutorie, che venisse disposta la compensazione tra le somme da essa dovute all'attore e gli importi da quest'ultimo percepiti a titolo di cedole e di riparti della Procedura fallimentare statunitense, nelle more intervenuti.

Assunte le prove testimoniali ammesse, le parti all'udienza del 13 febbraio 2015 precisavano le conclusioni davanti a questo giudice istruttore, che subentrava al precedente, e la causa veniva trattenuta in decisione alla scadenza dei termini di cui all'art. 190 c.p.c.

Sulla asserita erronea qualificazione dell'attore quale operatore qualificato

Nell'atto di citazione introduttivo di questo giudizio, l'attore ha sostenuto che il contratto per cui è causa si sarebbe perfezionato sull'erronea considerazione del medesimo, da parte della Banca, quale operatore qualificato, con conseguente limitazione degli obblighi informativi incombenti sull'istituto di credito, secondo quanto previsto dall'art. 31 Reg. Consob 11522/1998.

L'attore in particolare ha sostenuto che la banca lo avrebbe considerato quale operatore qualificato nonostante lo stesso non avesse i requisiti previsti dal Reg. Consob n. 11522/1998, non avesse mai perfezionato operazioni aventi ad oggetto strumenti finanziari, specie derivati, non potesse svolgere attività di questo genere, attesa la formulazione statutaria del suo oggetto sociale. L'attore citava inoltre copiosa giurisprudenza secondo la quale gli istituti di credito sono tenuti ad effettuare controlli concreti in merito all'effettivo possesso dei requisiti di operatore qualificato.

L'erronea disapplicazione da parte della banca della disciplina inderogabile concernente gli obblighi informativi dovrebbe dunque considerarsi secondo la tesi attorea causa di nullità del contratto stipulato.

Costituendosi in giudizio la Banca convenuta ha subito messo in rilievo come l'attore fosse sempre stato trattato e considerato dall'istituto di credito un investitore "retail" cioè un consumatore a tutti gli effetti, come emergerebbe altresì dalla documentazione prodotta e dalle modalità seguite per l'effettuazione dell'operazione di investimento.

Nelle difese successive l'attore nulla ha replicato su tale aspetto.

Ne consegue che la tesi sostenuta sul punto dall'attore non può che considerarsi infondata, attesa l'assenza di qualsiasi dichiarazione che attesti effettivamente che la banca lo avrebbe considerato alla stregua di un operatore qualificato e visto il contenuto dei documenti contrattuali prodotti dalla banca nei quali l'attore viene espressamente qualificato quale consumatore (si veda in particolare il doc. 2 prodotto dalla convenuta).

Sull'asserito conflitto di interessi

L'attore ha sostenuto altresì che la Banca non avrebbe specificato la posizione di conflitto di interessi in cui si trovava per essere controparte diretta nella negoziazione di strumenti finanziari confezionati da essa stessa.

La banca ha sul punto replicato che l'operazione effettuata si configura in realtà quale negoziazione conto terzi e quindi non in contropartita diretta come indicato da controparte essendo stato il titolo acquistato per il cliente su un Sistema Multilaterale di Negoziazione EUROTLX.

Anche in questo caso, la tesi sostenuta dall'attore risulta infondata emergendo appunto dalla documentazione prodotta che le obbligazioni Lehman sono state acquistate non in contropartita diretta, ma a seguito di ricezione e trasmissione dell'ordine sul mercato EUROTLX.

In ogni caso si osserva che la giurisprudenza ha già avuto occasione di osservare, quanto alla vendita in contropartita diretta, come tale ipotesi non costituisca di per sé conflitto di interessi,

ma semplicemente quella forma di negoziazione che il TUF espressamente riconosce e disciplina all'art. 1, V comma, lett. A) del TUF, denominandola "negoziazione in conto proprio".

Sul punto la Corte di Cassazione ha precisato che "La negoziazione in contropartita diretta costituisce uno dei servizi di investimento al cui esercizio l'intermediario è autorizzato, al pari della negoziazione per conto terzi, come si evince dalle definizioni contenute nell' art. 1 del dlgs. 24 febbraio 1998, n. 58, essendo essa una delle modalità con le quali l'intermediario può dare corso ad un ordine di acquisto o di vendita di strumenti finanziari impartito dal cliente. Ne deriva che l'esecuzione dell'ordine in conto proprio non comporta, di per sé sola, l'annullabilità dell'atto ai sensi degli artt. 1394 o 1395 cod. civ." (cfr. Cass. Civ. n. 28432/2011).

Ancora la giurisprudenza di merito ha chiarito che: "La avvenuta negoziazione in contropartita diretta di titoli obbligazionari circolanti sul mercato borsistico non è una circostanza di per sé sufficiente a fare ritenere l'esistenza di un conflitto d'interessi tra l'intermediario finanziario ed il cliente, in misura tale da rendere annullabile il contratto di negoziazione degli stessi titoli, a tale fine dovendo invece essere allegata e provata una situazione tale da evidenziare l'esistenza di un interesse specifico dello stesso intermediario a collocare presso il proprio cliente investitore i titoli che si trovino nel suo portafoglio" (cfr. App. Roma 13.1.2014).

L'ipotesi di conflitto potrebbe dunque al massimo configurarsi laddove risultasse che la vendita delle obbligazioni sia avvenuta per favorire la dismissione di giacenze palesemente sovrabbondanti nel portafoglio della banca oppure emergesse che l'intermediario ha sollecitato l'investimento, perseguendo scopi ulteriori e diversi rispetto alla realizzazione dell'interesse del cliente, circostanze queste ultime non emerse nel caso in esame.

Sulla rinuncia/ annullamento dell'ordine

Sostiene in primo luogo l'attore che dovrebbe dichiararsi la nullità dell'acquisto oggetto di causa mancando il contratto generale in forma scritta relativo alla prestazione di servizi di investimento.

Tale doglianza risulta infondata atteso che la banca convenuta ha depositato sub doc. 2 proprio il contratto relativo alla prestazione dei servizi di investimento sottoscritto dall'attore in data 8.10.2007.

L'attore fonda altresì la propria domanda di nullità sul fatto che la banca non avrebbe:

chiesto all'attore le informazioni previste dall'art. 28 Reg. Consob 11522/1998;

fornito all'attore le informazioni previste dall'art. 28 del Reg. Consob 11522/1998;

chiarito che si trattava di operazioni non adeguate ex art. 29 del Reg. Consob 11522/1998; - stabilito con il cliente ex art. 28, Gomma 3 Reg. Consob 11522/1998 l'entità dei mezzi costituiti a provvista e garanzia della specifica operatività, così precludendosi ogni possibilità di segnalazione delle perdite effettive e potenziali, a garanzia non solo propria, ma anche del cliente, messo in tal modo in grado di perdere percezione dell'andamento dell'investimento.

Si osserva che la domanda di nullità così proposta deve essere respinta in quanto infondata, essendo basata su assente condotte omissive della banca convenuta.

Dette omissioni consisterebbero, infatti, secondo la prospettazione attorea, in violazioni in tema di obblighi di informativa e di diligenza, che, ipotizzandone la sussistenza, integrerebbero violazioni di norme comportamentali generali dettate dalla normativa in materia come recepita dal TUF e dal regolamento Consob, non sanzionate da nullità, come affermato ripetutamente dalla Suprema Corte secondo un orientamento ormai da ritenersi costante (Cass. 19024/05; Cass. S.U. 19.12.2007 n. 26724, 26725). Si evidenzia peraltro l'erroneità del richiamo all'art. 28, comma 3, Reg. Consob 11522/1998 in quanto tale norma riguarda la diversa ipotesi di strumenti derivati e di warrant.

La difesa dell'attore ha chiesto altresì in via principale l'annullamento dell'ordine ex art. 1427 c.c. Tuttavia sul punto, l'attore non ha indicato né l'errore, né le necessarie caratteristiche di rilevanza e di riconoscibilità dello stesso da parte della banca convenuta, ai sensi dell'art. 1428 c.c., con la conseguenza che anche tale domanda deve considerarsi infondata.

Sulla violazione dei doveri di diligenza, correttezza e trasparenza e degli obblighi di informazione

L'attore ha altresì contestato alla banca convenuta la mancata, corretta informativa in ordine alla rischiosità degli investimenti effettuati, alla stregua dell'art. 21 T.U.F., come integrato dagli artt. 26 — 28 regolamento Consob n. 11522/1998.

A tale riguardo, va premesso che l'art. 21, I comma del T.U.F. dispone che gli intermediari si comportino con diligenza, correttezza e trasparenza, nell'interesse dei clienti e per l'integrità dei mercati, acquisiscano le informazioni necessarie dai clienti e si organizzino in modo tale da ridurre al minimo il rischio di conflitti di interesse; che, in situazione di conflitto, assicurino comunque ai clienti trasparenza ed equo trattamento; prevede, ad ulteriore completamento, che gli intermediari dispongano di risorse e procedure, anche di controllo interno, idonee ad assicurare l'efficiente svolgimento dei servizi.

L'indicazione dettagliata delle modalità di svolgimento dei servizi di investimento ad opera del regolamento CONSOB n. 11522/1998 riempie di contenuto il concetto giuridico di diligenza professionale, spostando l'asse operativo verso una correttezza intesa come buona fede e dovere di lealtà a carattere oggettivo. Si tratta, in sostanza, di un dovere che trova la propria ragione economica e giuridica sia nella natura

spiccatamente fiduciaria del rapporto tra cliente ed intermediario, sia nella sostanziale asimmetria conoscitiva tra il cliente e la banca.

L'art. 28, comma I lett. a) del regolamento CONSOB n. 11522/1998 stabilisce che gli intermediari autorizzati debbono chiedere all'investitore notizie circa la sua esperienza in materia di investimenti in strumenti finanziari, la sua situazione finanziaria, gli obiettivi di investimento e la propensione al rischio, introducendo in tal modo la regola del *know your customer rule*.

Ora, è del tutto evidente che il dipendente dell'intermediario in tanto potrà fornire notizie dettagliate al cliente, in quanto, a sua volta, abbia la possibilità di usufruirne e, quindi, di avere tutta una serie di informazioni adeguatamente vagliate e strutturate in modo tale da poterle riversare sul cliente.

Vi è, quindi, prima del dovere di informare, il dovere di informarsi.

Ulteriore estrinsecazione del dovere di informazione si rinviene nell'art. 29 del regolamento CONSOB n. 11522/1998, laddove viene fatto obbligo agli intermediari di astenersi dall'effettuare cono per conto degli investitori operazioni non adeguate per tipologia, oggetto, frequenza o dimensione.

La valutazione circa l'adeguatezza dell'operazione è, poi, basata sulle informazioni fornite dal cliente, sulla storicità finanziaria dello stesso e sugli elementi di informazione disponibili in relazione ai servizi prestati. Posta tale premessa, è anche chiaro che il dovere informativo da parte della banca deve essere calibrato sulla reale tipologia di investitore che volta volta entra in contatto con l'intermediario.

Deve, in sostanza, essere fornita un'informativa puntuale e dettagliata, rapportata alle conoscenze in ambito finanziario, alla propensione al rischio, alla tipologia di obiettivi perseguiti del singolo cliente; tenendosi conto anche della storicità quale emergente dal patrimonio titoli. Sinteticamente sono questi i principali doveri informativi che incombono a carico della banca e di cui l'attore lamenta la violazione con riguardo agli acquisti contestati. In particolare l'attore sostiene che la banca:

- a. non gli avrebbe fornito un'informazione adeguata perché fosse messo in grado di esercitare una consapevole opzione di investimento;
- b. non avrebbe stabilito il livello di rischio sul quale l'attore intendeva posizionarsi;
- c. non avrebbe fornito al cliente una consulenza che fosse nell'interesse di quest'ultimo. Le doglianze sopra riportate risultano tuttavia infondate per i motivi che seguono:
 - a. dalla documentazione prodotta si evince come l'attore fosse stato correttamente informato dalla banca in ordine alla tipologia di investimento che stava per effettuare, come si desume in particolare sia dall'ordine sottoscritto (cfr. doc. 6 fase. convenuta) nel quale sono indicate il titolo, l'emittente, il settore di operatività della società emittente, il mercato di quotazione, sia dalla Guida Pratica allo stesso consegnata - come dedotto dalla convenuta e non contestato dall'attore - che riporta informazioni dettagliate in merito ai prodotti finanziari che fanno parte, come i titoli in esame dell'elenco predisposto dal Consorzio, sia infine dalla scheda prodotto depositata dall'attore sub doc. 3.

Anche il teste, sentita sul punto ha confermato che l'investimento per cui causa era stato valutato con il cliente e che gli erano stati comunicati il rendimento, la data di rimborso, il mercato di emissione, il prezzo indicativo e il rating e che erano stati prospettati e valutati con il cliente anche altri titoli oltre a quello in discussione.

Peraltro la consapevolezza del cliente circa la tipologia di operazione che stava per compiere si desume anche dal fatto che contestualmente all'acquisto delle obbligazioni Lehman lo stesso acquistava anche altri titoli aventi caratteristiche analoghe (cfr. doc. ti 4 e 5 fase, convenuta). Dunque la banca ha adempiuto al proprio onere informativo secondo quanto espressamente previsto dall'art. 28, comma 2, Reg. Consob 11522/1998.

b. risulta prodotto agli atti il questionario sottoposto all'attore prima dell'acquisto dei titoli.

La Banca convenuta ha potuto trarre da tale questionario le informazioni necessarie per valutare il profilo di rischio dell'attore, formulando domande adeguate al fine di valutarne la propensione al rischio. Lo stesso attore, pur non avendo fornito informazioni in merito alla propria situazione finanziaria ha dichiarato di essere disposto ad accettare solo un rischio basso nel medio periodo e un rischio moderato nel breve.

Anche in questo caso dunque la banca convenuta deve considerarsi adempiente agli obblighi di cui all'art. 28, primo comma, Reg. Consob 11522/1998.

c. a tale proposito si segnala che la banca convenuta ha correttamente comunicato al cliente che l'operazione che stava per porre in essere non era adeguata rispetto al suo profilo di rischio sia in conseguenza dell'impatto sulla volatilità del suo portafoglio rispetto al profilo di rischio, sia per l'eccessiva concentrazione sulla società emittente dei titoli oggetto dell'operazione. Ciononostante l'attore ha acconsentito per iscritto all'effettuazione dell'operazione così come previsto dall'art. 29 Reg. Consob.

Tale norma prevede specificamente che, nel caso di inadeguatezza dell'operazione, l'intermediario possa eseguire l'operazione solo sulla base di un ordine impartito per iscritto (ovvero, nel caso di ordini telefonici, registrato su nastro magnetico) in cui sia fatto esplicito riferimento alle avvertenze ricevute, ossia sulla base di un ordine che riporti la segnalazione di inadeguatezza e l'indicazione delle ragioni della stessa.

Il documento prodotto dalla convenuta sub doc. 7 risulta conforme al sopra richiamato disposto normativo.

Peraltro, la teste ha poi confermato che il cliente era stato edotto circa l'incidenza significativa che tale acquisto avrebbe avuto sul suo portafoglio nonché che essendo il titolo a tasso variabile lo stesso non risultava compatibile con il suo profilo di rischio.

La predisposizione del riferito doc. 7 fase. convenuta fa emergere altresì come la banca abbia correttamente adempiuto a tutti gli obblighi informativi su di essa incombenti, attestando che la banca ha proceduto ad assumere informazioni dal cliente circa il suo profilo di rischio e le ha poi comparate con le caratteristiche del prodotto scelto proprio al fine di permettere al cliente di effettuare una scelta consapevole.

Sulla violazione degli obblighi di informativa cd. continuata e periodica

Solo in sede di comparsa conclusionale l'attore ha allegato un altro profilo di inadempimento in cui sarebbe incorsa la banca convenuta, sostenendo in particolare che la banca non avrebbe adempiuto al cd. obbligo di informazione continuativa non avendo comunicato al cliente prima del settembre 2008 il progressivo aumento del rischio di default in capo all'emittente Lehman, nonostante potesse essere a conoscenza di tale circostanza già dal marzo del 2008. L'attore basa in particolare tale obbligo su quanto espressamente indicato nell'ordine di acquisto in cui si precisa che "il titolo fa parte delle obbligazioni a basso rischio rendimento emesso alla data dell'ordine e redatto nell'ambito del progetto patti chiari. N.B. in base agli andamenti di mercato il titolo potrà uscire dall'elenco successivamente alla data dell'ordine. Il cliente sarà tempestivamente informato se il titolo subisce una variazione significativa del livello di rischio".

Giova preliminarmente premettere che tale contestazione risulta tardiva non essendo stato tempestivamente formulato tale ulteriore specifico inadempimento entro il termine di cui all'art. 183, comma 6, n. 1 c.p.c., ma solo in comparsa conclusionale e per tale motivo non possono prendersi in considerazione le deduzioni ivi formulate dall'attore.

In ogni caso, si osserva alla luce della documentazione prodotta dalla convenuta e di quanto stabilito dalla prevalente giurisprudenza di merito, che anche tale doglianza risulta infondata, non essendo emersa, in questo giudizio, l'effettiva possibilità per la banca convenuta di cogliere tempestivamente, prima del default, il mutamento del livello di rischio dei titoli acquistati.

Ed infatti dai documenti prodotti dalla convenuta, sul punto — lo si ribadisce — nessuna contestazione o documento sono stati tempestivamente prodotti dalla controparte, si evince come al momento dell'acquisto, 8.10.2007, Lehman godeva di un rating particolarmente elevato (A+) attribuitogli da due agenzie internazionali riconosciute da Banca d'Italia. Tale rating è rimasto invariato sino al 16.9.2008, giorno del default a decorrere dal quale rating è stato declassato al livello A-, così come, sino alla data del default, non si è mai verificata una modifica percentuale del VaR.

Inoltre il titolo in oggetto è stato mantenuto all'interno dell'elenco delle obbligazioni a basso rischio/rendimento stilato dal consorzio in cui sono compresi titoli aventi un rating non inferiore ad A-, attribuito dalle principali agenzie di rating internazionali, nonché un rischio di mercato contenuto, sino alla data del 15.9.2008 a decorrere dalla quale il rating è stato abbassato al livello A-, e di ciò è stata data tempestiva comunicazione all'attore in data 16.9.2008 come dallo stesso ammesso in atto di citazione.

Sul punto anche la prevalente giurisprudenza di merito ha sottolineato come "*il tracollo di Lehman Brothers fu evento del tutto imprevedibile per gli Istituti di credito perché l'unico indice universalmente valido per apprezzare il grado di rischio del titolo era il rating e questo aveva continuato a segnalare la stabilità finanziaria della banca fino a poco prima della dichiarazione della crisi*" (cfr. ex multis Tribunale di Firenze 17.1.2014, Tribunale di Torino 10.06.2014).

Pertanto, a fronte di tali considerazioni, sarebbe stato precipuo onere dell'attore, non adempiuto in quanto come sopra sottolineato la contestazione in esame è stata sollevata solo nella comparsa conclusionale, indicare i fattori in base ai quali sarebbe stato invece possibile per la banca convenuta rendersi tempestivamente conto della variazione significativa dei titoli acquistati. Sul punto è stato sottolineato come "*Con riferimento ad un acquisto di obbligazioni Lehman Brothers effettuato nell'aprile del 2008 la stabilità del loro prezzo, il rating positivo che gli era stato attribuito dalle agenzie di rating e la loro limitata durata*

sono tutti elementi che rendevano attendibile la previsione che, alla loro scadenza, la somma investita per acquistarle potesse essere restituita. A fronte di questi elementi grava sull'attore l'onere di provare che, all'epoca della predetta operazione di investimento, il mercato, e quindi l'intermediario, disponessero di informazioni ulteriori sulla situazione finanziaria della Lehman Brothers che potessero far presagire il suo default" (cfr. Trib. Verona 15,11.2012).

Infine, dunque, non essendo emerso alcun inadempimento imputabile alla banca convenuta neppure le domande di risarcimento del danno possono trovare accoglimento.

Sulle spese processuali

La particolarità della questione trattata ed il permanere di contrasti giurisprudenziali sul tema in oggetto giustificano l'integrale compensazione delle spese di lite secondo quanto previsto dall'art. 92, secondo comma, nella versione antecedente alle modifiche normative apportate dal D.L. 12.12.2014 n. 132, convertito con modificazioni, dalla legge 10.10.2014 n. 162, non applicabile al caso di specie.

P.Q.M.

Il Tribunale, definitivamente pronunciando, ogni diversa istanza disattesa o assorbita,

- 1) respinge le domande proposte dal cliente contro la banca;
- 2) compensa integralmente tra le parti le spese di lite.

Vercelli, 10,6.2015

Il Giudice

dr.ssa Maria Elena Ballarini

**Il presente provvedimento è stato modificato nell'aspetto grafico, con l'eliminazione di qualsivoglia riferimento a dati personali, nel rispetto della normativa sulla Privacy*