

# Repertorio sui servizi di investimento

*Massime delle decisioni dell'Ombudsman – Giurì Bancario*

*Articoli di Dottrina*

*Pronunce giurisprudenziali*

a cura del Conciliatore BancarioFinanziario

# REPERTORIO SUI SERVIZI DI INVESTIMENTO

Massime delle decisioni dell'Ombudsman – Giurì Bancario  
Segnalazioni di Dottrina  
Pronunce giurisprudenziali

*Al fine di consentire agli addetti degli intermediari Associati la possibilità di mantenere un costante aggiornamento sulla materia dei servizi e delle attività di investimento, il Conciliatore BancarioFinanziario ha predisposto una nuova collana dal titolo “Repertorio sui servizi di investimento”.*

*Ogni numero del “Repertorio” contiene, nella Parte I, le **massime** delle decisioni di maggior interesse assunte dall'Ombudsman-Giurì Bancario (predisposte dagli Uffici dell'Associazione) seguite – per una pronta consultazione – dal testo della decisione stessa.*

*Alla Parte I si affiancano eventuali altre due sezioni dedicate, l'una alle segnalazioni di **articoli di dottrina**, e l'altra alle **pronunce giurisprudenziali**.*

*Considerata la particolare evoluzione del diritto dei mercati finanziari, attraverso il “Repertorio” si intende fornire uno strumento che – senza pretesa di completezza ed esaustività – possa essere di supporto sia nell'attività di studio ed approfondimento della materia dei servizi e delle attività di investimento, sia nella segnalazione delle problematiche giuridiche maggiormente ricorrenti nel contesto operativo bancario-finanziario.*

## INDICE

### PARTE I MASSIME DELLE DECISIONI DELL'OMBUDSMAN-GIURÌ BANCARIO

#### Gestioni patrimoniali

- Collegio del 26 febbraio 2013, ricorso n. 890/2012 – Liquidazione gestione patrimoniale all'erede cointestatario – Applicazione normativa sulle successioni Presentazione della dichiarazione sostitutiva di atto notorio - Necessità *pag. 6*
- Collegio del 26 febbraio 2013, ricorso n. 890/2012 – Liquidazione gestione patrimoniale all'erede cointestatario a firma disgiunta – Pretesa del cointestatario alla non applicazione della normativa sulle successioni – Infondatezza – Necessità della presentazione di dichiarazione successoria – Obbligo di verifica della banca *pag. 10*
- Collegio del 26 febbraio 2013, ricorso n. 1014/2012 – Richiesta trasferimento di gestione patrimoniale e dossier titoli – Operazione propedeutica ad un successivo investimento – Funzione ancillare del trasferimento – Competenza dell'Ombudsman-Giurì Bancario *pag. 14*
- Collegio del 25 gennaio 2013, ricorso n. 677/2012 – Liquidazione gestione patrimoniale – Applicazione imposta di bollo – Incertezza interpretativa della nuova normativa fiscale – Trattenuta di somme da parte della SGR – Importo incongruo – Mancata informativa al cliente – Risarcimento del danno *pag. 17*
- Collegio del 26 aprile 2012, ricorso n. 427/2011 – Decesso dell'intestatario – Liquidazione agli eredi – Presentazione di idonea documentazione all'intermediario *pag. 21*
- Collegio del 12 settembre 2012, ricorso n. 180/2012 – Profilo di rischio dell'investitore – Consapevolezza delle caratteristiche dell'investimento – Mancanza di obbligo di risultato a carico del gestore – Non addebitabilità al gestore delle perdite *pag. 24*
- Collegio del 15 novembre 2012, ricorso n. 476/2012 – Liquidazione della gestione patrimoniale – Commissione d'ingresso posticipata – Inopponibilità all'investitore *pag. 27*
- Collegio del 19 dicembre 2012, ricorso n. 671/2012 – Discrezionalità dell'intermediario nell'esecuzione del mandato di gestione – Contestazione delle transazioni effettuate - Inaccoglibilità *pag. 31*

#### Promotore finanziario

- Collegio del 23 aprile 2014, ricorso n. 1073/2013 - Fatto illecito del promotore – Nesso di occasionalità necessaria con l'incarico svolto – Promotore strumento nell'organizzazione dell'impresa - Conseguente responsabilità della banca *pag. 34*

- Collegio del 23 aprile 2014, ricorso n. 1073/2013 - Acquisto fondo comune di - investimento – Pagamento con modalità difformi da quanto previsto – Esclusione del concorso colposo del cliente – Sussistenza del nesso di causalità tra incarico svolto e fatto illecito del promotore – Responsabilità solidale della banca *pag. 39*
  
- Collegio del 23 aprile 2014, ricorso n. 1073/2013 - Acquisto fondo comune di investimento – Prodotto non collocato dalla banca – Appropriazione indebita da parte del promotore – Sussistenza del nesso di occasionalità necessaria – Tutela dell’investitore – Responsabilità oggettiva della banca *pag. 44*
  
- Collegio del 12 marzo 2013, ricorso n. 861/2012 - Sottoscrizione fondo tramite promotore finanziario – Radiazione dall’albo del promotore – Rilascio di falsi rendiconti e distrazione di ingenti somme a danno di numerosi clienti – Responsabilità solidale della banca *pag. 49*
  
- Collegio del 24 luglio 2013, ricorso n. 248/2013 - Polizza assicurativa sottoscritta tramite promotore finanziario – Mancata informativa sull’andamento dell’investimento – Insufficienza dei rendiconti annuali e del rinvio al “servizio clienti” e a quotidiani specializzati *pag. 53*
  
- Collegio dell’11 settembre 2013, ricorso n. 374/2013 - Sottoscrizione prodotto finanziario - Intervento del promotore finanziario – Consegna documentazione non corretta – Legittimo affidamento della cliente - Responsabilità solidale della banca – Risarcimento del danno *pag. 56*
  
- Collegio dell’11 settembre 2013, ricorso n. 374/2013 - Sottoscrizione prodotto finanziario – Intervento del promotore finanziario - Consegna depliant illustrativo – Garanzia restituzione del capitale al 100% - Difformità col documento emanato dalla banca – Esposizione dei fatti da parte della cliente, della banca e del promotore – Plausibilità delle affermazioni della ricorrente *pag. 60*
  
- Prestiti obbligazionari (Lehman Brothers)**
  
- Collegio del 19 febbraio 2014, ricorso n. 793/2013 - Acquisto obbligazioni “Lehman Brothers” – Successiva vendita – Addebito del capital gain – Errore della banca – Non assoggettabilità al prelievo fiscale - Storno degli importi addebitati *pag. 64*
  
- Collegio del 24 ottobre 2012, ricorso n. 432/2012 - Polizza con sottostante Lehman – Adesione alla proposta di trasformazione – Rinuncia ulteriori pretese – Preclusione del ricorso *pag. 67*

## PARTE II SEGNALAZIONI DI DOTTRINA

### Gestioni patrimoniali

VALERIO SANGIOVANNI, *“Il contratto di gestione di portafogli”*, in Rivista di Diritto Bancario, luglio 2013 pag. 70

### Promotore finanziario

MAURIZIO TIDONA, *“La responsabilità risarcitoria di banche e intermediari finanziari per i danni causati dal promotore finanziario”*, in Rivista di Diritto Bancario e Finanziario, gennaio 2012 pag. 70

FERNANDO GRECO, *“Illecito del promotore e responsabilità della SIM: fine di un percorso ad ostacoli?”*, in Rivista di Diritto Bancario e Finanziario, 11 novembre 2011 pag. 70

MARIANNA VAZZANA, *“Fatto illecito del promotore? Non sempre la banca è responsabile”*, in Diritto e Giustizia online, fasc.0, 2013, pag. 1727 pag. 71

### Prestiti obbligazionari (Lehman Brothers)

MONICA GENTILE e LUCA GIORDANO, *“Financial contagion during Lehman default and sovereign debt crisis. An empirical analysis on Euro area bond and equity markets”*, in Quaderni di Finanza (a cura della Consob), n. 72, dicembre 2012 pag. 71

A CURA DELLA REDAZIONE DI EX PARTE CREDITORIS, Rivista di informazione giuridica, *“Lehman Brothers: imprevedibilità del default ed irresponsabilità dell’intermediario”*, *“segnalato da [www.expartecreditoris.it](http://www.expartecreditoris.it)”*, 30 giugno 2014 pag. 73

## PARTE III PRONUNCE GIURISPRUDENZIALI

### Gestioni patrimoniali

#### **GESTIONE PATRIMONIALE – OBBLIGHI DELL'INTERMEDIARIO - PIENO RISPETTO DEGLI OBBLIGHI CONTRATTUALI – PERMANENZA PER TUTTO IL PERIODO DI GESTIONE**

Cassazione Civile, Sezione I , 24 febbraio 2014, sentenza n. 4393/14

*pag. 74*

### Promotore finanziario

#### **CODICI DI ACCESSO AI SERVIZI DI BANCA ON-LINE - CONSEGNA AL CONSULENTE FINANZIARIO – CONDOTTA ANOMALA DEL CLIENTE DANNEGGIATO – RESPONSABILITA' DELL'INTERMEDIARIO - ESCLUSIONE**

Cassazione Civile, Sezione I , 13 dicembre 2013, sentenza n. 27925/13

*pag. 79*

### Prestiti obbligazionari (Lehman Brothers)

#### **PRESTITO OBBLIGAZIONARIO – ACQUISTO LEHMAN BROTHERS – SUCCESSIVO DECLASSAMENTO DEI TITOLI – IMPREVEDIBILITA' DELL'EVENTO – ASSENZA DI RESPONSABILITA' DELL'INTERMEDIARIO**

Tribunale di Roma, Sezione III, 25 novembre 2013

*pag. 85*

## PARTE I

### Massime delle decisioni dell'Ombudsman-Giurì Bancario

#### Gestioni patrimoniali

#### **LIQUIDAZIONE GESTIONE PATRIMONIALE ALL'EREDE COINTESTATARIO – APPLICAZIONE NORMATIVA SULLE SUCCESSIONI - PRESENTAZIONE DELLA DICHIARAZIONE SOSTITUTIVA DI ATTO NOTORIO – NECESSITÀ**

Il cointestatario di una gestione patrimoniale che, a seguito del decesso dell'altro titolare, abbia già ottenuto la liquidazione del 50% del patrimonio investito, può richiedere il rimborso del restante 50% solo previa presentazione alla SGR della dichiarazione sostitutiva di atto notorio autenticata da un notaio, cancelliere o segretario comunale (ricorso n. 890/2012, decisione del 26 febbraio 2013).

(cfr. decisione di seguito riportata)



**Liquidazione gestione patrimoniale all'erede cointestataro – Applicazione normativa sulle successioni - Presentazione della dichiarazione sostitutiva di atto notorio – Necessità**

(Collegio del 26 febbraio 2013, ricorso n. 890/2012)

Esponde il ricorrente, cointestataro di una gestione patrimoniale con la Sig.ra (...) – deceduta il 31 dicembre 2003 – che, nel contratto, era prevista la facoltà di impartire le istruzioni disgiuntamente; pertanto, aveva richiesto la liquidazione della gestione, ma la SGR gli aveva corrisposto solo il 50%, comunicandogli che, per la restante quota, occorreva la documentazione che attestasse gli aventi diritto alla successione.

Lamenta il ricorrente che le norme sulla successione non potevano trovare applicazione, trattandosi di rapporto cointestato a firma disgiunta che consentiva ad ognuno dei cointestatori di disporre separatamente della gestione; chiede, quindi, la liquidazione delle gestione patrimoniale in questione, con accredito del relativo controvalore sul suo conto corrente.

Replica la banca che competente ad esaminare la questione in oggetto era la SGR, in qualità di gestore del prodotto di investimento.

Replica la SGR che, a seguito del decesso della Sig.ra (...) (cointestataria del mandato di gestione), si era aperta la pratica di successione; precisa che il 23 settembre 2005 aveva trasferito il 50% del portafoglio titoli del mandato di gestione a favore di un nuovo mandato di gestione intestato al solo ricorrente.

Sottolinea la SGR che il restante 50% caduto in successione era rimasto a disposizione degli eredi della *de cuius* poiché erano stati presentati due diversi testamenti, l'ultimo dei quali non riportava il nome del ricorrente come erede; aveva, quindi, richiesto al ricorrente di far pervenire il corredo documentale necessario all'evasione della pratica di successione.

Osserva, poi, la SGR che la cointestazione del contratto a firme disgiunte di norma consente a ciascuno degli investitori di disporre anche della totalità del rapporto, ad eccezione tuttavia dei casi in cui lo stesso risulti in tutto o in parte vincolato; nella fattispecie in esame, il ricorrente non aveva "la facoltà di impartire *iure proprio* istruzioni a valere sul 50% del mandato altresì intestato alla *de cuius*"

Il Collegio, dalle concordi dichiarazioni delle parti, riscontra che il ricorrente, cointestataro con la Sig.ra (...) di una gestione patrimoniale, ha richiesto, a seguito del decesso della predetta cointestataria, la liquidazione totale della gestione, con accredito del relativo controvalore sul suo conto corrente; la (...) SGR, in data 23 settembre 2005 ha accreditato al ricorrente il 50% del citato investimento, facendo presente che la quota restante gli sarebbe stata liquidata ove il ricorrente stesso avesse provveduto a presentare la documentazione che ne comprovasse lo *status* di erede.

Prende, poi, atto il Collegio che sia la banca che la SGR hanno affermato che il ricorrente ha presentato, nel 2005, un testamento olografo che indicava numerosi eredi ed un altro testamento olografo, nel 2006, che conteneva la revoca del precedente e non indicava il ricorrente tra gli eredi; quest'ultimo, oltre a non avere contraddetto le citate affermazioni, si è limitato a dichiarare che "le norme sulla successione non potevano trovare applicazione", in quanto si trattava di una gestione cointestata a firma disgiunta che consentiva ad ognuno dei cointestatari di disporre separatamente della gestione.

Prende, infine, atto il Collegio che la SGR, ai fini della liquidazione totale della gestione patrimoniale in argomento, ha richiesto al ricorrente l'invio del "corredo documentale necessario all'evasione della pratica di successione".

In merito a tale richiesta, il Collegio rammenta che l'art. 21 del D.P.R. n. 445 del 28 dicembre 2000 prevede che qualsiasi istanza o dichiarazione sostitutiva di atto di notorietà da presentare a "soggetti diversi" dagli "organi della pubblica amministrazione" o "gestori di servizi pubblici" deve essere autenticata da "un notaio, cancelliere, segretario comunale, dal dipendente addetto a ricevere la documentazione o altro dipendente incaricato dal sindaco; in tale ultimo caso, l'autenticazione è redatta di seguito alla sottoscrizione ed il pubblico ufficiale, che autentica, attesta che la sottoscrizione è stata apposta in sua presenza, previo accertamento dell'identità del dichiarante, indicando le modalità di identificazione, la data ed il luogo di autenticazione, il proprio nome, cognome e la qualifica rivestita, nonché apponendo la propria firma e il timbro dell'ufficio".

Pertanto, ad avviso del Collegio, la richiesta della predetta documentazione da parte della SGR appare in linea con la normativa in materia.

Per quanto riguarda, invece, la pretesa del ricorrente di non applicare "le norme sulla successione" in quanto si tratta di un rapporto cointestato a firma disgiunta, per cui ognuno dei cointestatari può disporre separatamente per l'intero, il Collegio osserva quanto segue.

*In primis*, la banca (quale terzo depositario), dal momento che viene a conoscenza del decesso di un proprio cliente, assume *ex lege* il ruolo di custode delle attività in capo al *de cuius*, con il successivo onere di accertare documentalmente la legittimazione ad agire degli aventi diritto; svolto tale accertamento, lo svincolo delle attività relitte in favore degli eredi può aver luogo.

In secondo luogo, il Collegio richiama quanto previsto dall'art. 48, comma 4, del D.Lgs. 346/1990, (Testo Unico delle disposizioni concernenti l'imposta sulle successioni e donazioni): "Le aziende e gli istituti di credito, le società e gli enti che emettono azioni, obbligazioni, cartelle, certificati ed altri titoli di qualsiasi specie, anche provvisori, non possono provvedere ad alcuna annotazione nelle loro scritture né ad alcuna operazione concernente i titoli trasferiti per causa di morte, se non è stata fornita la prova della presentazione, anche dopo il termine di cinque anni di cui all'art. 27, comma 4, della dichiarazione della successione o integrativa con l'indicazione dei suddetti titoli, o dell'intervenuto accertamento in rettifica o d'ufficio, e non è stato dichiarato per iscritto

dall'interessato che non vi era obbligo di presentare la dichiarazione". La banca, pertanto, deve verificare che gli eredi adempiano all'obbligo di presentare le dichiarazioni previste dalla legge ("dichiarazione/denuncia di successione") per poter entrare in possesso dei beni della *de cuius*.

In considerazione di quanto sopra esposto, il Collegio conclude per l'inaccogliabilità del ricorso.



**LIQUIDAZIONE GESTIONE PATRIMONIALE ALL'EREDE COINTESTATARIO A FIRMA DISGIUNTA - PRETESA DEL COINTESTATARIO ALLA NON APPLICAZIONE DELLA NORMATIVA SULLE SUCCESSIONI – INFONDATEZZA – NECESSITÀ DELLA PRESENTAZIONE DI DICHIARAZIONE SUCCESSORIA – OBBLIGO DI VERIFICA DELLA BANCA**

Atteso che la banca (quale terzo depositario) – dal momento che viene a conoscenza del decesso di un proprio cliente – assume ex lege il ruolo di custode delle attività in capo al de cuius - con il successivo onere di accertare documentalmente la legittimazione ad agire degli aventi diritto, svolto il quale può dare luogo allo svincolo delle attività relitte in favore degli eredi – il cointestatario a firma disgiunta di una gestione patrimoniale può richiedere, a seguito del decesso dell'altro titolare, la liquidazione dell'intero patrimonio solo previa presentazione alla banca della dichiarazione di successione in modo da permettere a quest'ultima di effettuare le opportune verifiche sull'effettiva legittimazione dell'erede ad entrare in possesso dei beni del de cuius (ricorso n. 890/2012, decisione del 26 febbraio 2013).

(cfr. decisione di seguito riportata)

**Liquidazione gestione patrimoniale all'erede cointestatario a firma disgiunta - Pretesa del cointestatario alla non applicazione della normativa sulle successioni – Infondatezza – Necessità della presentazione di dichiarazione successoria – Obbligo di verifica della banca**

(Collegio del 26 febbraio 2013, ricorso n. 890/2012)

Esponde il ricorrente, cointestatario di una gestione patrimoniale con la Sig.ra (...) – deceduta il 31 dicembre 2003 – che, nel contratto, era prevista la facoltà di impartire le istruzioni disgiuntamente; pertanto, aveva richiesto la liquidazione della gestione, ma la SGR gli aveva corrisposto solo il 50%, comunicandogli che, per la restante quota, occorreva la documentazione che attestasse gli aventi diritto alla successione.

Lamenta il ricorrente che le norme sulla successione non potevano trovare applicazione, trattandosi di rapporto cointestato a firma disgiunta che consentiva ad ognuno dei cointestatari di disporre separatamente della gestione; chiede, quindi, la liquidazione della gestione patrimoniale in questione, con accredito del relativo controvalore sul suo conto corrente.

Replica la banca che competente ad esaminare la questione in oggetto era la SGR, in qualità di gestore del prodotto di investimento.

Replica la SGR che, a seguito del decesso della Sig.ra (...) (cointestataria del mandato di gestione), si era aperta la pratica di successione; precisa che il 23 settembre 2005 aveva trasferito il 50% del portafoglio titoli del mandato di gestione a favore di un nuovo mandato di gestione intestato al solo ricorrente.

Sottolinea la SGR che il restante 50% caduto in successione era rimasto a disposizione degli eredi della *de cuius* poiché erano stati presentati due diversi testamenti, l'ultimo dei quali non riportava il nome del ricorrente come erede; aveva, quindi, richiesto al ricorrente di far pervenire il corredo documentale necessario all'evasione della pratica di successione.

Osserva, poi, la SGR che la cointestazione del contratto a firme disgiunte di norma consente a ciascuno degli investitori di disporre anche della totalità del rapporto, ad eccezione tuttavia dei casi in cui lo stesso risulti in tutto o in parte vincolato; nella fattispecie in esame, il ricorrente non aveva "la facoltà di impartire *iure proprio* istruzioni a valere sul 50% del mandato altresì intestato alla *de cuius*"

Il Collegio, dalle concordi dichiarazioni delle parti, riscontra che il ricorrente, cointestatario con la Sig.ra (...) di una gestione patrimoniale, ha richiesto, a seguito del decesso della predetta cointestataria, la liquidazione totale della gestione, con accredito del relativo controvalore sul suo conto corrente; la (...) SGR, in data 23 settembre 2005 ha accreditato al ricorrente il 50% del citato investimento, facendo presente che la quota

restante gli sarebbe stata liquidata ove il ricorrente stesso avesse provveduto a presentare la documentazione che ne comprovasse lo *status* di erede.

Prende, poi, atto il Collegio che sia la banca che la SGR hanno affermato che il ricorrente ha presentato, nel 2005, un testamento olografo che indicava numerosi eredi ed un altro testamento olografo, nel 2006, che conteneva la revoca del precedente e non indicava il ricorrente tra gli eredi; quest'ultimo, oltre a non avere contraddetto le citate affermazioni, si è limitato a dichiarare che "le norme sulla successione non potevano trovare applicazione", in quanto si trattava di una gestione cointestata a firma disgiunta che consentiva ad ognuno dei cointestatori di disporre separatamente della gestione.

Prende, infine, atto il Collegio che la SGR, ai fini della liquidazione totale della gestione patrimoniale in argomento, ha richiesto al ricorrente l'invio del "corredo documentale necessario all'evasione della pratica di successione".

In merito a tale richiesta, il Collegio rammenta che l'art. 21 del D.P.R. n. 445 del 28 dicembre 2000 prevede che qualsiasi istanza o dichiarazione sostitutiva di atto di notorietà da presentare a "soggetti diversi" dagli "organi della pubblica amministrazione" o "gestori di servizi pubblici" deve essere autenticata da "un notaio, cancelliere, segretario comunale, dal dipendente addetto a ricevere la documentazione o altro dipendente incaricato dal sindaco; in tale ultimo caso, l'autenticazione è redatta di seguito alla sottoscrizione ed il pubblico ufficiale, che autentica, attesta che la sottoscrizione è stata apposta in sua presenza, previo accertamento dell'identità del dichiarante, indicando le modalità di identificazione, la data ed il luogo di autenticazione, il proprio nome, cognome e la qualifica rivestita, nonché apponendo la propria firma e il timbro dell'ufficio".

Pertanto, ad avviso del Collegio, la richiesta della predetta documentazione da parte della SGR appare in linea con la normativa in materia.

Per quanto riguarda, invece, la pretesa del ricorrente di non applicare "le norme sulla successione" in quanto si tratta di un rapporto cointestato a firma disgiunta, per cui ognuno dei cointestatori può disporre separatamente per l'intero, il Collegio osserva quanto segue.

*In primis*, la banca (quale terzo depositario), dal momento che viene a conoscenza del decesso di un proprio cliente, assume *ex lege* il ruolo di custode delle attività in capo al *de cuius*, con il successivo onere di accertare documentalmente la legittimazione ad agire degli aventi diritto; svolto tale accertamento, lo svincolo delle attività relitte in favore degli eredi può aver luogo.

In secondo luogo, il Collegio richiama quanto previsto dall'art. 48, comma 4, del D.Lgs. 346/1990, (Testo Unico delle disposizioni concernenti l'imposta sulle successioni e donazioni): "Le aziende e gli istituti di credito, le società e gli enti che emettono azioni, obbligazioni, cartelle, certificati ed altri titoli di qualsiasi specie, anche provvisori, non possono provvedere ad alcuna annotazione nelle loro scritture né ad alcuna operazione concernente i titoli trasferiti per causa di morte, se non è stata fornita la prova della

presentazione, anche dopo il termine di cinque anni di cui all'art. 27, comma 4, della dichiarazione della successione o integrativa con l'indicazione dei suddetti titoli, o dell'intervenuto accertamento in rettifica o d'ufficio, e non è stato dichiarato per iscritto dall'interessato che non vi era obbligo di presentare la dichiarazione". La banca, pertanto, deve verificare che gli eredi adempiano all'obbligo di presentare le dichiarazioni previste dalla legge ("dichiarazione/denuncia di successione") per poter entrare in possesso dei beni del *de cuius*.

In considerazione di quanto sopra esposto, il Collegio conclude per l'inaccogliabilità del ricorso.



**RICHIESTA TRASFERIMENTO DI GESTIONE PATRIMONIALE E DOSSIER TITOLI – OPERAZIONE PROPEDEUTICA AD UN SUCCESSIVO INVESTIMENTO – FUNZIONE ANCILLARE DEL TRASFERIMENTO – COMPETENZA DELL’OMBUDSMAN GIURÌ BANCARIO**

Qualora l’operazione di trasferimento di una gestione patrimoniale e di un dossier titoli sia prospettata dal cliente come propedeutica e funzionale ad un investimento in obbligazioni bancarie, l’Ombudsman Giurì Bancario – pur essendo il contratto di custodia ed amministrazione titoli (ovvero, un contratto bancario) la fonte dell’obbligo di eseguire gli ordini di trasferimento - risulta competente a pronunciarsi anche sull’operazione di trasferimento titoli che, nella fattispecie in esame, riveste carattere ancillare rispetto al progettato investimento (ricorso n. 1014/2012, decisione del 26 febbraio 2013).

(cfr. decisione di seguito riportata)

***Richiesta trasferimento di gestione patrimoniale e dossier titoli – Operazione propedeutica ad un successivo investimento – Funzione ancillare del trasferimento – Competenza dell’Ombudsman Giurì Bancario***

(Collegio del 26 febbraio 2013, ricorso n. 1014/2012)

Espone il ricorrente:

1. di aver ordinato, senza esito, alla banca, in data 5 aprile 2011, il trasferimento ad altro intermediario di 936 azioni, “a mezzo disposizioni elettroniche servizio TDT”;
2. di aver ordinato, con lettera raccomandata del 7 giugno 2011, anche il trasferimento di una gestione patrimoniale del valore di € 203.176,78;
3. che, con raccomandata del 5 luglio 2011, aveva richiesto anche il trasferimento del deposito amministrato n. 1/067/01/1871 e che con lettera del 6 luglio 2011 aveva contestato alla banca “il comportamento così gravemente omissivo in cui era incorsa per non avere evaso le richieste precedenti”;
4. che soltanto in seguito a tale diffida, in data 11 luglio 2011, l’istituto aveva provveduto ad evadere la richiesta;
5. che, in data 21 luglio 2011, l’ufficio reclami della banca, aveva riscontrato la contestazione del 6 luglio 2011 negando ogni responsabilità e adducendo motivi del tutto pretestuosi;
6. che nessun riscontro hanno avuto le successive richieste di risarcimento formulate.

Lamenta il ricorrente di aver subito, per quanto sopra, danni quantificabili in € 18.649,95, di cui chiede il risarcimento, “non avendo potuto tempestivamente accedere alla sottoscrizione di un prestito obbligazionario della Banca Popolare di Sondrio con rendimento effettivo netto su cedola trimestrale pari al 3,31%”.

Replica la banca, affermando che:

- a) “l’ordine elettronico di trasferimento delle 936 azioni non risulta mai pervenuto in agenzia, si presume per disguidi tecnici a livello centrale; l’ordine è stato poi eseguito e comunicato al cliente con specifica informativa in data 4 maggio 2011”;
- b) “per quanto concerne il ritardo relativo al giro dei titoli presenti nella gestione patrimoniale, lo stesso è dipeso dal fatto che il responsabile dell’agenzia, alla ricezione dell’ordine, ha ritenuto opportuno contattare [il ricorrente] per comprendere il motivo della sua scelta; a inizio luglio, dopo un colloquio telefonico in cui il cliente motivava la sua richiesta di trasferimento unicamente per contrasti sorti con il nostro servizio contenzioso, ha dato disposizioni per il trasferimento”;
- c) il cliente “era al corrente del ritardo nel frattempo generatosi a causa di quanto sopra esposto, ritardo comunque contenuto in 5 giorni, in quanto il trasferimento è avvenuto dopo 24 giorni anziché i 19 previsti per il trasferimento degli strumenti finanziari accentrati in Monte Titoli”;
- d) “la richiesta di risarcimento danni, quantificata in € 18.649,95, appare oltremodo eccessiva, ritenendo, peraltro, che, nelle more del trasferimento, il cliente avrebbe comunque potuto impartire disposizioni relative agli strumenti finanziari costituenti la gestione”.

Va pregiudizialmente esaminato se la questione oggetto di ricorso rientri nella competenza per materia dell’Ombudsman; il contratto di custodia ed amministrazione titoli, infatti, fonte dell’obbligo della banca di eseguire gli ordini di trasferimento di titoli impartiti dal cliente, appartiene alla categoria dei “contratti bancari” (le controversie

riguardanti i quali sono, per materia, di competenza dell'Arbitro Bancario Finanziario); nel caso in esame, peraltro, l'operazione di trasferimento è stata prospettata dal ricorrente come funzionale ad una operazione di investimento (sottoscrizione di obbligazioni della Banca Popolare di Sondrio); in tale prospettazione del *petitum*, a giudizio del Collegio, la prima operazione, presentata quale propedeutica e strumentale alla divisata operazione di investimento, rientra anch'essa – per il suo carattere ancillare – nell'ambito di competenza per materia dell'*Ombudsman*.

Premesso quanto sopra, il Collegio, esaminata la documentazione prodotta dalle parti, rileva che la banca ha riconosciuto di aver atteso alcuni giorni prima di dare seguito all'ordine di trasferimento dei titoli, al fine di ottenere spiegazioni in merito alla decisione presa dal cliente.

Ritiene il Collegio che la banca, nell'adempimento dell'obbligazione contrattuale in questione, non abbia tenuto una condotta conforme, sotto il profilo della professionalità e della diligenza, agli *standard* qualitativi ai quali ogni intermediario, quale operatore professionale specializzato, deve conformarsi; il pur comprensibile desiderio della banca di conoscere le motivazioni a base dei comportamenti della clientela non deve in alcun modo incidere sugli ordinari tempi di esecuzione degli ordini conferiti dai clienti, né risolversi in pregiudizio dei loro interessi.

Per quanto riguarda il lamentato danno, il Collegio rileva che il ricorrente non ha fornito documentazione a sostegno della sua dichiarata volontà, impedita dalla condotta della banca, di procedere alla sottoscrizione delle obbligazione della BPS né a giustificazione dell'entità del risarcimento richiesto; rileva, tuttavia, anche sulla base della comune esperienza, come il ritardo nella esecuzione del richiesto trasferimento sia, di per sé, fonte di incertezze e di difficoltà operative per il cliente che intenda effettuare movimentazioni di una certa complessità (nel caso di specie, vendita di tutto o parte del vecchio compendio e sottoscrizione di titoli di nuova emissione); ritiene, peraltro, il Collegio che, per quanto sopra rilevato, il relativo danno vada determinato con valutazione equitativa.

Considerato quanto sopra, il Collegio dichiara la banca tenuta - entro trenta giorni dalla comunicazione della decisione da parte della segreteria tecnica e con l'invio all'*Ombudsman* bancario di idonea documentazione a comprova – a versare al ricorrente la somma di € 1.000,00, equitativamente determinata.

**LIQUIDAZIONE GESTIONE PATRIMONIALE – APPLICAZIONE IMPOSTA DI BOLLO – INCERTEZZA INTERPRETATIVA DELLA NUOVA NORMATIVA FISCALE – TRATTENUTA DI SOMME DA PARTE DELLA SGR – IMPORTO PALESEMENTE INCONGRUO – MANCATA INFORMATIVA AL CLIENTE – RISARCIMENTO DEL DANNO**

Nel caso in cui la “incertezza interpretativa” della nuova normativa in materia di imposta di bollo renda impossibile determinare, in occasione della liquidazione di una gestione patrimoniale, l’esatto ammontare della trattenuta fiscale, la SGR è tenuta ad avvertire tempestivamente il cliente della situazione e chiarirgli i motivi per cui parte degli importi a lui dovuti non gli verranno liquidati, dovendosi, tuttavia, limitare a trattenere un importo necessario, sia pur in via di presunzione, per far fronte alle trattenute fiscali a carico del cliente, considerando che sono comunque noti il valore del patrimonio e l’aliquota dell’imposta di bollo; in caso contrario, il comportamento dell’intermediario non può considerarsi diligente in relazione alla natura del servizio prestato ed obbliga l’intermediario stesso al risarcimento del danno causato al cliente per essersi visto privato, per un certo periodo di tempo, di parte delle somme a lui spettanti (decisione del 25 gennaio 2013, ricorso n. 677/2012).

(cfr. decisione di seguito riportata)

**Liquidazione gestione patrimoniale – Applicazione imposta di bollo – Incertezza interpretativa della nuova normativa fiscale – Trattenuta di somme da parte della SGR – Importo incongruo – Mancata informativa al cliente – Risarcimento del danno**

(Collegio del decisione del 25 gennaio 2013, ricorso n. 677/2012).

[Il ricorso è stato presentato nei confronti della SGR e della banca collocatrice]

Espone il ricorrente, ex titolare di una gestione patrimoniale sottoscritta con (...) SGR S.p.A.:

1. di aver dato disposizione, con lettera ricevuta il 3 febbraio 2012, di disinvestire il proprio capitale gestito dalla predetta SGR;
2. che l'intermediario ha provveduto ad accreditare sul suo conto corrente, durante il mese di febbraio 2012, le somme disinvestite a seguito della chiusura della gestione patrimoniale;
3. di aver riscontrato il mancato accredito della somma di € 2.706,71, indebitamente trattenute dall'intermediario;
4. di essersi recato presso l'agenzia di riferimento di [banca], collocatrice del prodotto finanziario in esame, e di aver richiesto spiegazioni in merito all'ammanto in questione senza ottenere risposta né dalla banca né dalla SGR;
5. di aver presentato, in data 8 marzo 2012, reclamo scritto alla SGR, riscontrato dalla SGR in data 11 aprile 2012;
6. che solo in data 16 e 23 marzo 2012 l'intermediario aveva provveduto ad effettuare il bonifico della restante somma.

Lamenta il ricorrente che la SGR, nella fase di liquidazione della gestione patrimoniale, non ha tenuto una condotta professionalmente corretta posto che ha immotivatamente trattenuto la somma in questione per circa 49 giorni, avendo omesso di chiedere al cliente l'autorizzazione, di avvertire lo stesso dell'avvenuta trattenuta e di fornire, in seguito, i chiarimenti richiesti; chiede, pertanto, la somma di € 438,00 a titolo di "indennizzo sia per i danni economici che per quelli esistenziali e morali" patiti a causa della condotta tenuta dalla SGR.

Replica [banca] (...), eccependo la carenza di legittimazione passiva della banca nel corrente ricorso "giacchè le contestazioni proposte dal ricorrente con riguardo alle tempistiche ed alle condizioni economiche praticate in occasione della liquidazione della gestione patrimoniale riguardano in modo esclusivo (...) SGR S.p.A., alla quale compete la responsabilità della gestione amministrativa, contabile e fiscale dell'investimento".

Replica (...) SGR S.p.A. affermando che:

1. "per quanto concerne i tempi di esecuzione delle operazioni di revoca del rapporto, le stesse sono avvenute entro i tempi previsti per la tipologia del servizio e nel rispetto delle [norme contrattuali]";
2. l'art. 16, lett. b) del contratto per la prestazione del servizio di gestione di portafogli sottoscritto dal ricorrente stabilisce che: "La SGR darà immediata esecuzione alle istruzioni ricevute, compatibilmente con i tempi e le esigenze tecniche delle operazioni eventualmente in corso";
3. l'art. 13 del contratto per la prestazione del servizio di gestione di portafogli sottoscritto dal ricorrente stabilisce che: "La SGR è autorizzata a prelevare dal patrimonio in gestione le spese, le commissioni e quant'altro dovuto, compresi gli eventuali oneri fiscali diretti e indiretti conseguenti all'espletamento dell'incarico";
4. la SGR ha provveduto a liquidare quasi interamente gli investimenti relativi alla gestione patrimoniale, effettuando diversi bonifici a favore del ricorrente nel mese di febbraio 2012;
5. "in sede di revoca della gestione patrimoniale, poiché la SGR costituisce sostituto di imposta per tutti gli oneri dovuti dai clienti al fisco italiano, ha trattenuto un importo

- residuale, depositato in un conto cumulativo, per far fronte alla tassazione ed alle spese di chiusura calcolate al termine di tutte le operazioni”;
6. la liquidazione dell'importo residuo non ha potuto essere effettuata entro le “tempistiche consuete” a causa della “situazione di incertezza interpretativa circa l'applicazione dell'imposta di bollo, dovuta ai sensi dell'art. 13, comma 2-ter della Tariffa Parte Prima annessa al DPR n. 642/1972, così come modificato dal D.L. n. 201/2011”, derivante dalla mancanza della regolamentazione attuativa e delle relative istruzioni ministeriali;
  7. il calcolo dell'imposta di bollo “è stato effettuato sulla base di un criterio prudenziale che è stato condiviso in sede di Associazione di categoria, con addebito sulla gestione patrimoniale dell'importo di € 9,63 a titolo di imposta di bollo”;
  8. dopo aver effettuato il predetto addebito, ha provveduto, in data 16 e 23 marzo 2012, alla totale liquidazione della gestione patrimoniale, inviando al ricorrente, in data 31 marzo 2012 il rendiconto conclusivo di gestione;
  9. in data 11 aprile 2012, ha riscontrato il reclamo dell'8 marzo del ricorrente, fornendo allo stesso i chiarimenti richiesti in merito alle contestazioni da lui effettuate;
  10. a seguito della pubblicazione del decreto attuativo della norma di cui al precedente punto 3., entrato in vigore il 16 giugno 2012, ha provveduto a rettificare la posizione fiscale del cliente, disponendo a favore dello stesso l'accredito della somma di € 1,13 pari alla differenza tra l'importo già addebitato in via presuntiva e l'importo effettivamente dovuto.

Il Collegio, esaminata la documentazione prodotta dalle parti, osserva quanto segue.

Per quanto riguarda la posizione di [banca], il Collegio ritiene fondata l'eccezione sollevata dalla banca, in quanto le contestazioni effettuate dal ricorrente hanno per oggetto l'operato della (...) SGR S.p.A. e non la condotta dell'istituto di credito; dichiara, pertanto, inammissibile il ricorso nei confronti dell'intermediario in questione.

Per quanto riguarda la posizione di (...) SGR S.p.A., il Collegio - pur prendendo atto di quanto previsto dall'art. 13 del contratto per la prestazione del servizio di gestione di portafogli, che consente all'intermediario di “prelevare dal patrimonio in gestione le spese, le commissioni e quant'altro dovuto, compresi gli eventuali oneri fiscali diretti e indiretti conseguenti all'espletamento dell'incarico” – ritiene che l'intermediario, considerata la dichiarata “incertezza interpretativa” della nuova normativa in materia di imposta di bollo e, di conseguenza, l'impossibilità di determinare, in occasione della liquidazione dell'investimento, l'esatto ammontare della trattenuta fiscale, avrebbe dovuto tempestivamente avvertire il cliente della situazione e chiarirgli i motivi per cui parte degli importi a lui dovuti non gli erano stati ancora liquidati.

Il Collegio ritiene, inoltre, che l'intermediario abbia trattenuto un importo del tutto incongruo rispetto a quello che si poteva reputare necessario, sia pure in via di presunzione, per far fronte alle trattenute fiscali a carico del cliente, essendo comunque noti il valore del patrimonio e l'aliquota dell'imposta di bollo fissata per il 2012 (1‰).

Considerato quanto sopra, il Collegio ritiene che l'intermediario, nella vicenda in esame, non abbia agito con la diligenza richiesta dalla natura del servizio prestato e abbia, con la sua condotta, procurato nocumento al ricorrente che si è visto privare, per un certo periodo di tempo, di parte delle somme a lui spettanti; ritiene quindi fondata la relativa richiesta di risarcimento

Per quanto riguarda i danni “moral ed esistenziali”, il Collegio ritiene di attenersi al principio che non sia risarcibile il danno non patrimoniale (inteso come danno determinato dalla lesione di interessi inerenti la persona non connotati da rilevanza economica) ove in esso si ricomprendano pregiudizi non scaturenti dalla lesione di interessi di rango costituzionale, ovvero non derivanti da fatti reato (v. Cass. Sezioni Unite, n. 26972/2008).

Quanto sopra considerato, il Collegio rileva che il ricorrente non ha fornito documentazione a sostegno della congruità del risarcimento richiesto a fronte del danno

patrimoniale da lui subito; ritiene, pertanto, di poter determinare il risarcimento stesso, in via equitativa, nell'importo di € 200,00; dichiara quindi l'intermediario tenuto – entro trenta giorni dalla comunicazione della decisione da parte della segreteria tecnica e con l'invio all'*Ombudsman* bancario di idonea documentazione a comprova – a versare al ricorrente, a titolo di risarcimento del danno subito, l'importo di € 200,00, come sopra determinato.



**DECESSO DELL'INTESTATARIO - LIQUIDAZIONE AGLI EREDI -  
PRESENTAZIONE DI IDONEA DOCUMENTAZIONE ALL'INTERMEDIARIO**

In caso di decesso dell'intestatario di una gestione patrimoniale, gli eredi che intendono richiedere la liquidazione devono presentare all'intermediario la dichiarazione sostitutiva di atto di notorietà autenticata da un notaio, cancelliere o segretario comunale, non essendo a tal fine sufficiente l'invio per e-mail della mera dichiarazione sostitutiva non autenticata (ancorché accompagnata dai documenti di identità dei coeredi) (ricorso n. 427/2011, decisione del 26 aprile 2012).

(cfr. decisione di seguito riportata)



**Decesso dell'intestatario - Liquidazione agli eredi – Presentazione di idonea documentazione all'intermediario**

(Collegio del 26 aprile 2012, ricorso n. 427/2011)

Lamenta la ricorrente che, in qualità di coerede del Sig. S. L. e quale procuratore di G. e B. L. ed E. R., il 24 novembre 2011 aveva inoltrato alla banca la richiesta di rimborso della gestione patrimoniale “Linea Serena”, intestata al *de cuius*; precisa che aveva allegato tutti i documenti necessari ai fini del disinvestimento di tale patrimonio e che la banca si era rifiutata di dare corso alla pratica per l’ottenimento della liquidazione della predetta gestione.

Chiede, quindi, la ricorrente che la banca provveda all’evasione della pratica di rimborso in questione, oltre al riconoscimento dei frutti maturati, ritenendo la documentazione inviata alla banca sufficiente ai fini del corretto e regolare disinvestimento della gestione del *de cuius*.

Replica la SGR che era necessario che i coeredi si recassero in filiale per l’espletamento degli obblighi di identificazione e adeguata verifica prescritti dalla normativa in materia di antiriciclaggio, nonché per la sottoscrizione del modulo di revoca e della quietanza per il rilascio delle attività successive; precisa, poi, che la dichiarazione sostitutiva dell’atto di notorietà, prodotta in copia fotostatica unitamente a copia non autenticata del documento d’identità di una delle ricorrenti ed inviata per posta elettronica, non risultava autenticata nella sottoscrizione. Sottolinea, infatti, che non era sufficiente allegare la copia del documento d’identità, essendo necessaria l’autenticazione della sottoscrizione, redatta da notaio, cancelliere, o pubblico ufficiale.

Il Collegio, in base alle concordi dichiarazioni delle parti e dalla documentazione inviata in copia dalle stesse, riscontra che i ricorrenti, in qualità di coeredi del Sig. S. L. – deceduto il 25 novembre 2010 – hanno inoltrato, con *e-mail* del 24 novembre 2011 (inviata sia alla banca che alla .... SGR), la richiesta di liquidazione della gestione patrimoniale “Linea Serena” intestata al *de cuius*; in allegato a tale *e-mail* è stata inviata la seguente documentazione: dichiarazione sostitutiva di atto di notorietà; certificato di morte; dichiarazione di successione presentata all’Agenzia delle Entrate; stato di famiglia del *de cuius*; copia documenti di identità e copia codici fiscali degli eredi.

Premesso quanto sopra, il Collegio rammenta che l’art. 21 del D.P.R. n. 445 del 28 dicembre 2000 prevede che qualsiasi istanza o dichiarazione sostitutiva di atto di notorietà da presentare a “soggetti diversi” dagli “organi della pubblica amministrazione” o “gestori di servizi pubblici” deve essere autenticata da “un notaio, cancelliere, segretario comunale, dal dipendente addetto a ricevere la documentazione o altro dipendente incaricato dal sindaco; in tale ultimo caso, l’autenticazione è redatta di seguito alla sottoscrizione ed il pubblico ufficiale, che autentica, attesta che la sottoscrizione è stata apposta in sua presenza, previo accertamento dell’identità del dichiarante, indicando le modalità di

identificazione, la data ed il luogo di autenticazione, il proprio nome, cognome e la qualifica rivestita, nonché apponendo la propria firma e il timbro dell'ufficio”.

Di conseguenza, il Collegio, riscontrato che la documentazione inviata dai ricorrenti non soddisfa i requisiti formali richiesta dalla sopra citata normativa, non rilevando irregolarità nel comportamento della banca e della SGR – che, tra l'altro, ha dichiarato la “piena disponibilità a dare esecuzione quanto prima alla richiesta di revoca” – conclude per l'inaccogliabilità del ricorso.



**PROFILO DI RISCHIO DELL'INVESTITORE – CONSAPEVOLEZZA DELLE CARATTERISTICHE DELL'INVESTIMENTO - MANCANZA DI OBBLIGO DI RISULTATO A CARICO DEL GESTORE - NON ADDEBITABILITÀ AL GESTORE DELLE PERDITE**

Nel caso in cui l'investitore abbia un profilo di rischio con "buona esperienza" in materia di strumenti finanziari e "disposto a rischiare contenute perdite potenziali ... al fine di ... una ... crescita del capitale", non possono ricondursi ad eventuali responsabilità della banca le perdite verificatesi nell'ambito di una gestione patrimoniale, non risultando, inoltre, alcuna clausola contrattuale che imponga alla banca – in qualità di gestore – di garantire determinati risultati nell'esecuzione del servizio di investimento, né tantomeno risultando fornita all'intermediario specifiche direttive di gestione del patrimonio (ricorso n. 180/2012, decisione del 12 settembre 2012).

(cfr. decisione di seguito riportata)

***Profilo di rischio dell'investitore – Consapevolezza delle caratteristiche dell'investimento - Mancanza di obbligo di risultato a carico del gestore - Non addebitabilità al gestore delle perdite***

(Collegio del 12 settembre 2012, ricorso n. 180/2012)

Espone il ricorrente:

1. di aver sottoscritto con la banca, in data 18 ottobre 2002, un contratto di gestione di patrimoni mobiliari;
2. di aver riscontrato, negli anni 2010-2011, l'accumularsi di perdite per un importo complessivo pari ad € 11.655,59.

Lamenta il ricorrente di aver precisato, in occasione della stipula del contratto, che "il suo intento non era speculativo ma unicamente quello di salvaguardare il capitale recuperando con la gestione unicamente l'effetto inflattivo"; posto, invece, che la banca non ha osservato le direttive impartite ed ha effettuato investimenti che hanno prodotto le minusvalenze in questione, chiede all'Ombudsman di condannare l'intermediario al rimborso della somma di € 11.655,59, "oltre alla perdita dovuta all'inflazione".

Replica la banca, argomentando:

- a. che "il contratto della linea monetaria in questione non prevedeva la garanzia del capitale investito ed il recupero dell'effetto inflattivo";
- b. che "la gestione in discorso, dal 18 ottobre 2002, data della sua sottoscrizione, al 4 novembre 2011 data della sua estinzione, ha segnato una performance storica positiva pari al 13,09%";
- c. "che, tuttavia, ogni investimento, anche quello più prudente, non è esente da rischi legati all'andamento dei mercati finanziari".

Il Collegio - esaminata la documentazione prodotta dalle parti, ed in particolare il questionario Mifid sottoscritto in data 5 febbraio 2008 - osserva che il profilo che emerge dalle risposte fornite dal ricorrente è quello di un investitore avveduto, con "buona esperienza" in materia di strumenti finanziari, conscio dei rischi associati al servizio di gestione dei portafogli e "disposto a rischiare contenute perdite potenziali in conto capitale al fine di perseguire una ragionevole crescita del capitale investito"; ritiene, pertanto, che il ricorrente fosse consapevole del rischio insito negli investimenti mobiliari e della possibilità che, nel corso della gestione, si potessero verificare delle minusvalenze.

Il Collegio osserva, inoltre, che il contratto di gestione patrimoniale sottoscritto dal ricorrente non contiene alcuna clausola che imponga alla banca di garantire determinati risultati nell'esecuzione del servizio di investimento, né tantomeno risulta da alcun documento scritto che il ricorrente abbia, in occasione della stipula del contratto, fornito all'intermediario specifiche direttive in merito alla gestione del proprio patrimonio.

Il Collegio rileva, infine, che le perdite contestate dal ricorrente si sono verificate esclusivamente nel corso del 2010 – 2011, mentre la gestione effettuata dalla banca, iniziata nel 2002, si è contraddistinta per una *performance* nel complesso positiva.

Quanto sopra considerato, non ravvisandosi, in relazione alla gestione patrimoniale in discorso, alcuna responsabilità imputabile alla banca, il Collegio dichiara il ricorso inaccoglibile.



## LIQUIDAZIONE DELLA GESTIONE PATRIMONIALE – COMMISSIONE D'INGRESSO POSTICIPATA – INOPPONIBILITÀ ALL'INVESTITORE

Non risulta opponibile al cliente la clausola che, all'interno del contratto relativo ad una gestione patrimoniale, prevede l'applicazione di una commissione di ingresso posticipata – da pagare solo in caso di recesso anticipato rispetto ad una scadenza determinata in base ad un'aliquota decrescente fino all'azzeramento alla scadenza naturale dell'investimento – risolvendosi tale commissione in una penalizzazione a carico del cliente che abbandona il rapporto prima di un termine ritenuto congruo dall'intermediario; confligge, inoltre, tale clausola con l'art. 10, secondo comma, della Legge 248/2006 che prevede, nei contratti di durata, la facoltà del cliente di recedere sempre dal contratto senza penalità e senza spese di chiusura (ricorso n. 476/2012, decisione del 15 novembre 2012).

*(cfr decisione di seguito riportata)*



**Liquidazione della gestione patrimoniale – Commissione d’ingresso posticipata – Inopponibilità all’investitore**

(Collegio del 15 novembre 2012, ricorso n. 476/2012)

Esponde la ricorrente, ex titolare di una gestione patrimoniale in fondi multilinea denominata “GPF Active Plus”:

1. di aver richiesto, nel mese di marzo 2011, il disinvestimento del suddetto prodotto finanziario, “eseguito successivamente per un totale di € 158.500,00”;
2. di aver ricevuto, nel mese di giugno 2011, la rendicontazione della gestione alla data del 21 marzo 2011;
3. di aver riscontrato, nella predetta rendicontazione, una voce denominata “commissioni di gestione totali” di € 8.271,00” ed un’altra voce denominata “totale competenze di gestione” di € 7.383,04, importo dato dalla somma di ulteriori due voci denominate “commissioni di gestione” di € 563,04 e “commissioni di ingresso posticipate o sottoscrizioni differite” di € 6.820,00.

La ricorrente, ritenendo che “tali commissioni siano del tutto ingiustificate”, chiede un’indagine approfondita” sulla congruità dei predetti addebiti e l’eventuale restituzione delle somme illegittimamente sottratte.

Replica la banca affermando che “tale gestione prevedeva, oltre alle ordinarie commissioni di gestione, le commissioni di ingresso posticipate, cioè da pagare solo in caso di prelievo anticipato rispetto ad una scadenza determinata, che nel caso *de quo* fu fissata a 96 mesi dalla sottoscrizione, in base ad una aliquota decrescente mese per mese. Il prodotto risultava sottoscritto il 14 ottobre 2005 ed è stato estinto in data 21 marzo 2011, cioè al 66° mese successivo all’apertura della gestione. Per tale scadenza era prevista un’aliquota di commissione di ingresso posticipata pari al 4,96% del capitale di sottoscrizione. Applicando tale aliquota al capitale iniziale, pari ad € 154.000,00, si ottiene una commissione pari ad € 7.638,40, che sommata alle commissioni di gestione del trimestre pari ad € 633,50 genera una commissione totale pari a € 8.271,90.”

Continua la banca sostenendo che “la seconda voce contestata dalla cliente, cioè il “totale competenze di gestione” pari ad € 7.383,04, è riferita alle commissioni relative solo ad una delle linee che componevano l’intero mandato e, pertanto, è già compresa nella commissione totale di € 8.271,00 sopra descritta”.

Sulla base della documentazione agli atti, il Collegio verifica innanzitutto quanto dichiarato dalla banca circa l’importo di € 7.383,04, che risulta in effetti essere un addendo delle “commissioni di gestione totali” addebitate alla cliente.

Accerta poi il Collegio che: la ricorrente era intestataria della GPF “Active Plus” (sottoscritta in data 14 ottobre 2005 per un controvalore complessivo di € 154.000,00); tale gestione è stata liquidata il 21 marzo 2011; la banca ha applicato la “commissione di ingresso posticipata” pari ad € 7.638,40; tale commissione, da pagare solo in caso di prelievo anticipato rispetto ad una scadenza determinata in base ad una aliquota decrescente, mese per mese fino all’azzeramento alla scadenza naturale dell’investimento, ammontava, al momento del disinvestimento, al 4,96% del capitale investito.

Premesso quanto sopra, il Collegio nota che, nei contratti di gestione, come quello in esame, è usuale comportamento degli operatori di prevedere commissioni,

generalmente denominate “di sottoscrizione” o “di ingresso”, che peraltro non vengono percepite all’atto della conclusione del contratto, ma differite, nel “se” e nel “quanto”, al verificarsi di due condizioni: che il cliente receda totalmente o parzialmente dal contratto; e che ciò avvenga entro un determinato periodo di tempo; viene in genere anche prevista una progressiva diminuzione della commissione, fino al completo annullamento, qualora non sia intervenuto alcun recesso nel periodo stabilito.

Va innanzitutto precisato che, nel caso in esame, sulla base delle espressioni adoperate nel rappresentare contrattualmente tale tipologia di commissioni, deve ritenersi che le parti, al di là della formale definizione di “commissione di ingresso posticipato”, abbiano inteso in realtà convenire una “commissione di uscita”, che si risolve quindi in una penalizzazione a carico del cliente che abbandona il rapporto prima di un termine ritenuto evidentemente congruo dall’intermediario ai fini di una remunerativa coltivazione del rapporto stesso.

Il Collegio ritiene poi essenziale, per il corretto inquadramento della fattispecie in esame e della relativa disciplina, fare riferimento sia alla normativa di cui all’articolo 33 del codice del consumo che a quella introdotta dalla legge 248 del 2006 (c.d. decreto Bersani).

Va ricordato in proposito che l’articolo 10 della legge 248 del 2006 reca due commi.

Il primo sostituisce integralmente l’articolo 118 del TUB, introducendo maggiori garanzie a tutela del cliente nei casi di modifica unilaterale delle condizioni contrattuali.

Il secondo comma, invece, introduce la seguente disposizione: “In ogni caso, nei contratti di durata, il cliente ha sempre la facoltà di recedere dal contratto senza penalità e senza spese di chiusura”.

La mancata inclusione di questo comma nell’articolato del richiamato articolo 118, e la portata, quindi, di particolare autonomia che il legislatore sembra aver voluto conferire a questa disposizione, fanno ritenere che si sia inteso estendere il suo contenuto a tutti i “contratti di durata”, che siano essi quelli contemplati dal TUB, come anche quelli esistenti in altri settori economici. Ciò, del resto, in conformità alla *ratio* generale della legge, oltre tutto resa esplicita sia nella rubrica del Titolo I “Misure urgenti per lo sviluppo, la crescita e la promozione della concorrenza e della competitività...”, sia nel primo comma dell’articolo 1 (“... in relazione alla improcrastinabile esigenza di rafforzare la libertà di scelta del cittadino consumatore e la promozione di assetti di mercato maggiormente concorrenziali ...”). Concorre infine a tale interpretazione anche la circostanza che la stessa rubrica dell’art. 10 si riferisce genericamente alla “modifica unilaterale delle condizioni contrattuali”, non limitandone quindi la portata allo specifico settore bancario; e, ancor di più, la considerazione che tale titolazione è stata sostituita, in sede di conversione, a quella originariamente recata dal decreto-legge, che titolava “Condizioni contrattuali dei conti correnti bancari”. I principi richiamati, e le espressioni adoperate, inducono quindi a ritenere che il legislatore abbia inteso riferirsi alla più ampia dimensione delle normative previste a tutela dei rapporti intercorrenti, in genere, tra “professionisti” e “consumatori”.

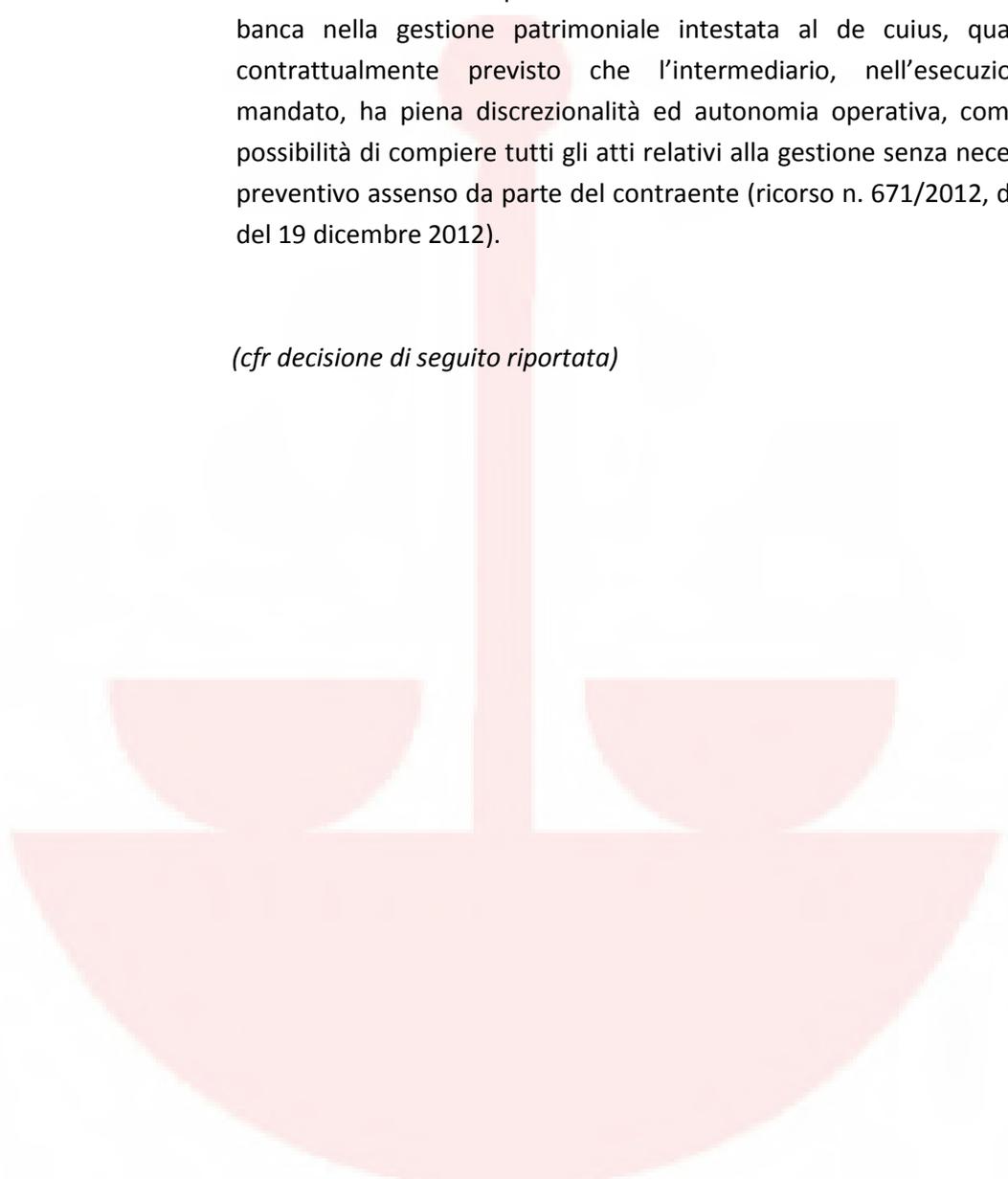
A ciò si aggiunga che lo stesso Codice del consumo, all'art. 33, comma 2, lettera e), considera vessatorie le clausole che consentono al professionista di trattenere somme versate dal consumatore in caso di recesso dal contratto "senza prevedere il diritto del consumatore di esigere dal professionista il doppio della somma corrisposta se è quest'ultimo a ... recedere"; previsione, questa, assente nel contratto in esame.

Premesso quanto sopra, il Collegio, ritenuto che la pattuizione relativa alla su citata commissione debba considerarsi nulla, dichiara la banca tenuta - entro 30 giorni dalla ricezione della comunicazione della decisione da parte della segreteria e con invio all'Ombudsman bancario di idonea documentazione a comprova - a riconoscere alla ricorrente l'importo pagato a titolo di "commissioni di ingresso posticipate", per complessivi € 7.638,40, maggiorato degli interessi legali dalla data del 21 marzo 2011 fino a quella dell'effettivo pagamento.

**DISCREZIONALITÀ DELL'INTERMEDIARIO NELL'ESECUZIONE DEL  
MANDATO DI GESTIONE - CONTESTAZIONE DELLE TRANSAZIONI  
EFFETTUATE – INACCOGLIBILITÀ**

I coeredi non possono contestare le transazioni effettuate dalla banca nella gestione patrimoniale intestata al de cuius, qualora sia contrattualmente previsto che l'intermediario, nell'esecuzione del mandato, ha piena discrezionalità ed autonomia operativa, compresa la possibilità di compiere tutti gli atti relativi alla gestione senza necessità del preventivo assenso da parte del contraente (ricorso n. 671/2012, decisione del 19 dicembre 2012).

*(cfr decisione di seguito riportata)*



***Piena discrezionalità dell'intermediario nell'esecuzione del mandato di gestione -  
Contestazione delle transazioni effettuate dalla banca – Inaccogliabilità***

*(Collegio del 19 dicembre 2012, ricorso n. 671/2012)*

Chiedono i ricorrenti, in qualità di eredi del Sig. (...) (deceduto nel 2010), quanto segue: a) il rimborso di € 1.452,08, a titolo di “risarcimento del differenziale dei prezzi di vendita dei titoli Credem tra il momento del loro ordine di vendita e la data di vendita effettiva”; 2) il rimborso di € 4.814,00, come risarcimento della perdita della gestione patrimoniale di Credem, delle commissioni di gestione e delle spese di transazione; precisano, infatti, che erano state effettuate numerose transazioni “inspiegabili” sulla predetta gestione.

Chiedono, infine, l'elenco dettagliato degli incentivi percepiti dalla banca nell'intera durata del rapporto contrattuale con il *de cuius*, sia in relazione alla gestione in esame che a “tutto quanto investito nel deposito titoli”.

Replica la banca che, per quanto riguarda il rimborso delle azioni Sicav e della gestione patrimoniale, la dichiarazione sostitutiva di atto notorio era stata consegnata da parte degli eredi solo il 14 novembre 2010; in relazione alla movimentazione della gestione patrimoniale, evidenzia che le operazioni in contestazione erano derivate dal modello che caratterizzava la specifica linea di gestione che, a fronte dell'andamento del mercato, richiedeva la vendita dei titoli azionari e l'acquisto del comparto monetario o viceversa.

Per quanto concerne, infine, i cosiddetti “*inducements*”, la banca sottolinea che, in sede di sottoscrizione della gestione patrimoniale e del contratto Mifid, il *de cuius* aveva ricevuto in consegna il documento informativo sugli elenchi degli incentivi.

Controreplicano i ricorrenti che la citata dichiarazione sostitutiva non era un documento essenziale, né tantomeno, era previsto dalla legge per la pratica successoria; infatti, la legge consentiva agli eredi di ricorrere all'autocertificazione.

Il Collegio rammenta, innanzi tutto, che l'art. 21 del D.P.R. n. 445 del 28 dicembre 2000 prevede che qualsiasi istanza o dichiarazione sostitutiva di atto di notorietà da presentare a “soggetti diversi” dagli “organi della pubblica amministrazione” o “gestori di servizi pubblici” deve essere autenticata da “un notaio, cancelliere, segretario comunale, dal dipendente addetto a ricevere la documentazione o altro dipendente incaricato dal sindaco; in tale ultimo caso, l'autenticazione è redatta di seguito alla sottoscrizione ed il pubblico ufficiale, che autentica, attesta che la sottoscrizione è stata apposta in sua presenza, previo accertamento dell'identità del dichiarante, indicando le modalità di identificazione, la data ed il luogo di autenticazione, il proprio nome, cognome e la qualifica rivestita, nonché apponendo la propria firma e il timbro dell'ufficio”.

Come risulta dalle concordi dichiarazioni delle parti, la dichiarazione sostitutiva di atto notorio con firma autenticata è stata consegnata in banca il 14 novembre 2011; prende

atto il Collegio che i ricorrenti hanno affermato che la documentazione che avevano presentato il 20 ottobre 2011 era una “dichiarazione di successione” priva della “certificazione dell’anagrafe”.

Verificato, poi, che le Sicav in discorso sono state trasferite il 15 novembre 2011 dal deposito titoli intestati al *de cuius* ad uno cointestato agli eredi e sono state vendute il giorno successivo e rilevato che anche la gestione patrimoniale è stata liquidata il 15 novembre 2011, il Collegio, non rilevando irregolarità nel comportamento della banca, ritiene non accoglibile tale capo del ricorso.

Per quanto riguarda poi la richiesta di avere l’elenco dettagliato degli incentivi percepiti dalla banca nell’intera durata del rapporto contrattuale con il *de cuius*, sia in relazione alla gestione in esame che a “tutto quanto investito nel deposito titoli”, il Collegio rileva che erano state fornite al *de cuius* le dovute informazioni circa commissioni e *inducements* relativi alla gestione patrimoniale.

In particolare, per quanto concerne la contestazione circa le numerose transazioni “inspiegabili” sulla predetta gestione (operazioni di vendita e di acquisto eseguite con estrema “frequenza e pervicacia”), i costi di tali transazioni e il “peso dell’azionario”, il Collegio rileva che, come risulta dalla “Norme generali regolanti il servizio di gestione di portafogli”, la banca non applica spese e/o commissioni alle operazioni di compravendita effettuate nell’ambito della gestione; inoltre, non percepisce alcuna retrocessione sugli OICR che vengono inseriti nelle gestioni patrimoniali.

Rileva, poi, il Collegio che il *de cuius*, all’atto della sottoscrizione della gestione (18 febbraio 2010), ha preso atto – nell’allegato “Linea di gestione” - che l’obiettivo di tale investimento è: “il mantenimento del valore reale del capitale nel tempo, senza per questo rinunciare alle opportunità offerte dalla crescita dei mercati azionari, attraverso una strategia di gestione diversificata in quote di OICR; le oscillazioni di prezzo, anche se negative, nel breve periodo sono accettate; non vi è alcuna garanzia né di rendimento né di conservazione del capitale”.

Osserva, poi, il Collegio che l’art. 2, comma 2, delle citate norme generali, prevede che: “la banca nell’esecuzione del contratto ha piena discrezionalità ed autonomia operativa e può compiere tutti gli atti relativi alla gestione senza necessità del preventivo assenso da parte del cliente”.

Premesso quanto sopra, il Collegio rileva, comunque, che gli strumenti finanziari immessi nella gestione sono risultati corrispondenti a quelli elencati nel citato allegato “Linea di gestione”; di conseguenza, il Collegio, non rilevando irregolarità nel comportamento della banca, conclude per l’inaccoglibilità del ricorso.

Promotore finanziario

**FATTO ILLECITO DEL PROMOTORE – NESSO DI OCCASIONALITÀ  
NECESSARIA CON L'INCARICO SVOLTO – PROMOTORE STRUMENTO  
NELL'ORGANIZZAZIONE DELL'IMPRESA - CONSEGUENTE RESPONSABILITÀ  
DELLA BANCA**

Stante quanto disposto dall'art. 31 del Testo Unico della Finanza - in base al quale "il soggetto abilitato che conferisce l'incarico è responsabile in solido dei danni arrecati a terzi dal promotore finanziario, anche se tali danni siano conseguenti a responsabilità accertata in sede penale" - la responsabilità dell'intermediario trova la sua ragion d'essere nel fatto che l'agire del promotore è uno degli strumenti dei quali l'intermediario si avvale nell'organizzazione della propria impresa, traendone benefici cui è ragionevole far corrispondere i rischi; in particolare, deve trattarsi di un collegamento che, pur non risolvendosi in un vero e proprio nesso di causalità, si giustifichi in un rapporto di "occasionalità necessaria", nel senso cioè che l'incarico svolto debba aver determinato una situazione tale da rendere possibile ed agevole il fatto illecito (ricorso n. 1073/2013, decisione del 23 aprile 2014).

*(cfr decisione di seguito riportata)*

***Fatto illecito del promotore – Nesso di occasionalità necessaria con l'incarico svolto – Promotore strumento nell'organizzazione dell'impresa - Conseguente responsabilità della banca***

(Collegio del 23 aprile 2014, ricorso n. 1073/2013)

Espone la ricorrente che il 6 febbraio 2013 aveva sottoscritto una polizza assicurativa tramite il promotore della banca (Sig. A. M...), consegnandogli un assegno bancario di € 10.000,00 tratto dalla Banca di Credito Cooperativo di San Marco dei Cavoti e del Sannio a favore del promotore stesso; precisa che, non ricevendo contezza del perfezionamento del predetto investimento, si era recata in filiale nel mese di giugno 2013 ed aveva appreso che il promotore non aveva effettuato alcuna operazione di investimento a suo nome.

Precisa la ricorrente che il promotore le aveva successivamente rilasciato una cambiale di € 10.000,00, ma che, recatasi in banca per l'incasso, aveva appreso che l'indirizzo del promotore indicato sul titolo era errato; effettuata una visura, aveva scoperto che il Sig. M... aveva diversi protesti. Infine, era venuta a conoscenza del fatto che il citato promotore era stato cancellato dall'Albo il 22 ottobre 2013 per "omesso pagamento dei contributi" e che, nel 1999, era stato radiato dall'albo stesso per fatti identici a quelli oggetto di ricorso. Dal 1° aprile 2013, il Sig. M... aveva cessato di essere un promotore della banca, ma, all'epoca dei fatti, era ancora ufficialmente un promotore della banca con regolare contratto di mandato.

Ciò premesso, la ricorrente chiede che la banca, in virtù della responsabilità in solido con il promotore, le restituisca la somma di € 10.000,00, oltre agli interessi legali ed alle spese legali.

Replica la banca che non aveva mai collocato prodotti assicurativi; inoltre, la ricorrente non aveva provato che l'assegno di € 10.000,00 fosse stato rilasciato al promotore allo scopo di sottoscrivere una polizza assicurativa. Disconosce, poi, la banca la stampa (fornita dalla ricorrente) della schermata del sito della banca stessa, fornendo quella realmente esistente.

Il Collegio, dall'esame della documentazione inviata dalle parti in corso di istruttoria, rileva che, in data 6 febbraio 2012, la ricorrente ha sottoscritto la polizza assicurativa che investiva nel fondo "Jesolo 3000", conferendo € 10.000,00; sul modulo di sottoscrizione è indicato che il pagamento del premio sarebbe avvenuto tramite assegno bancario n. 000106650700, tratto, all'ordine della ricorrente, sulla Banca di Credito Cooperativo di San Marco dei Cavoti e del Sannio. La ricorrente ha esibito in copia detto assegno, che risulta essere dell'importo di € 10.000,00, con beneficiario il Sig. A. M...; tale assegno è stato incassato dal beneficiario il 12 febbraio 2013. Sulla copia della ricevuta dell'assegno da parte del Sig. M..., quest'ultimo ha sottoscritto la seguente dichiarazione: "ricevo per sottoscrizione Jesolo 3000, Molinara 6 febbraio 2012". La ricorrente ha, infine,

esibito copia della cambiale emessa il 4 giugno 2013 dal Sig. M... per l'importo di € 10.200,00 a favore della ricorrente; sulla copia del predetto titolo di credito, il Sig. M... ha sottoscritto la seguente dichiarazione: "a fronte reso importo assegno di € 10.000,00 n. 0001066507, per mancato investimento fondo Jesolo 3000, € 200,00 spese cartacee + bollo". Tale effetto cambiario (con indirizzo dell'emittente diverso da quello reale) non è stato pagato ed il Sig. M... risulta iscritto nel "Registro Informatico dei Protesti" per mancato pagamenti di diversi assegni bancari dovuto a "difetto di provvista nel momento in cui il titolo viene presentato per il pagamento".

Rileva, poi, il Collegio che il Sig. M... aveva consegnato alla ricorrente copia del mandato rilasciatogli dalla banca; in tale documento è indicato che il Sig. M... "svolge l'attività di promozione e collocamento presso il pubblico di prodotti e servizi bancari e finanziari, nonché di strumenti finanziari e servizi di investimento per conto della (...), in forza del contratto di mandato senza rappresentanza stipulato in data 12 marzo 2008; alla ricorrente è stata anche esibita copia dell'iscrizione del Sig. M... all'Albo Nazionale ed all'Elenco regionale Promotori Finanziari, nonché copia della lettera di presentazione, stampata sulla carta intestata della banca, nella quale si dichiara che il Sig. M... svolge "l'attività di promotore finanziario con rapporti di agente per conto di (...)". Tale promotore ha rilasciato alla ricorrente documentazione, che egli asseriva di aver stampato dal sito *internet* della banca, dalla quale si evinceva che la banca collocava prodotti assicurativi e previdenziali della "(S...)".

Rileva, infine, il Collegio che il Sig. M... era stato radiato dall'Albo dei promotori finanziari con delibera Consob n. 11778 del 7 gennaio 1999 ed ha cessato di svolgere l'attività di promotore della banca il 1° aprile 2013; la ricorrente, in data 26 luglio 2013, ha presentato atto di denuncia-querela presso la Procura della Repubblica di Benevento per i fatti esposti nel ricorso.

Premesso quanto sopra, il Collegio rammenta che l'art. 31 del Testo Unico della Finanza (D.Lgs. n. 58/1998) prevede che "il soggetto abilitato che conferisce l'incarico è responsabile in solido dei danni arrecati a terzi dal promotore finanziario, anche se tali danni siano conseguenti a responsabilità accertata in sede penale"; come più volte sottolineato dalla Corte di cassazione, la responsabilità dell'intermediario, la quale pur sempre presuppone che il fatto illecito del promotore sia legato da un nesso di occasionalità necessaria all'esercizio delle incombenze a lui facenti capo, trova la sua ragion d'essere nel fatto che l'agire del promotore è uno degli strumenti dei quali l'intermediario si avvale nell'organizzazione della propria impresa, traendone benefici cui è ragionevole far corrispondere i rischi. Si deve trattare di un collegamento che, pur non risolvendosi in un vero e proprio nesso di causalità, si giustifica in un rapporto di "occasionalità necessaria", nel senso cioè che l'incarico svolto deve aver determinato una situazione tale da rendere possibile ed agevole il fatto illecito (Cass. Civ., sez. III, sent. n. 24004 del 16 novembre 2011).

Sempre la Corte di Cassazione ha affermato che le disposizioni regolamentari in ordine alle regole che i promotori devono osservare nel ricevere somme di denaro dai loro

clienti sono dirette a porre obblighi di comportamento in capo al promotore e traggono la propria fonte da prescrizioni di legge espressamente volte a tutelare gli interessi del risparmiatore, di talché non è logicamente postulabile che esse si traducano in un onere di diligenza in capo a quest'ultimo, tale per cui l'eventuale violazione di detta prescrizione ad opera del promotore si risolve in un addebito di colpa concorrente o esclusiva a carico del cliente danneggiato dall'altrui illecito. Resta, quindi, esclusa la possibilità di poter configurare un concorso colposo del danneggiato per il fatto illecito del promotore. Di conseguenza, la circostanza che il cliente abbia consegnato al promotore somme di denaro con modalità difformi da quelle con cui quest'ultimo sarebbe legittimato a riceverle non vale - neppure in caso di indebita appropriazione di dette somme da parte del promotore - ad interrompere il nesso di causalità esistente tra lo svolgimento dell'attività dello stesso e la consumazione dell'illecito, non precludendo, pertanto, la possibilità di invocare la responsabilità solidale dell'intermediario preponente (Cass. Civ., sez I, sent. n. 6829 del 24 marzo 2011).

La stessa Cassazione ha altresì affermato il principio che la responsabilità dell'intermediario preponente presuppone unicamente che il fatto illecito del promotore sia legato da un nesso di occasionalità necessaria all'esercizio delle incombenze, trattandosi, quindi, di responsabilità oggettiva, che presuppone esclusivamente che i rapporti tra promotore e cliente siano riconducibili ad attività espletata e rappresentata come attività del promotore per conto del soggetto abilitato e rientrante nella sua sfera di azione. Di conseguenza, tale responsabilità non può escludersi neppure nel caso in cui il risparmiatore abbia consegnato al promotore denaro per effettuare operazioni di investimento in prodotti diversi rispetto a quelli normalmente proposti sul mercato dalla banca; le norme de Testo Unico della Finanza sono strutturate in modo da responsabilizzare l'intermediario nei riguardi dei soggetti - quali sono i promotori - che egli medesimo sceglie, della cui opera si avvale per il perseguimento dei suoi interessi imprenditoriali e sui quali, conseguentemente, nessuno meglio dell'intermediario è concretamente in grado di esercitare efficaci forme di controllo, e per ciò nulla consente di limitare la tutela dell'investitore alle sole operazioni aventi ad oggetto strumenti finanziari dell'intermediario preponente.

In considerazione di tutto quanto sopra detto, il Collegio dichiara la banca tenuta - entro trenta giorni dalla comunicazione della decisione da parte della segreteria tecnica e con l'invio all'Ombudsman bancario di idonea documentazione a comprova - a riconoscere alla ricorrente la somma di € 10.000,00, oltre agli interessi legali maturati su tale importo dal 6 febbraio 2012 fino alla data dell'effettivo pagamento.

Per quanto concerne, infine, la richiesta di rimborso delle spese legali sostenute per la presentazione del ricorso, il Collegio rammenta che l'art. 14 del Regolamento prevede che "eccettuate le spese relative alla corrispondenza inviata all'Ufficio Reclami o all'Ombudsman, le procedure di cui al presente Regolamento sono gratuite per il cliente; il cliente può, a sue spese, farsi assistere o rappresentare nella redazione del ricorso e delle

memorie". Di conseguenza, il Collegio conclude per l'inaccogliabilità di tale capo della domanda.



**ACQUISTO FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO – PAGAMENTO CON MODALITÀ DIFFORMI DA QUANTO PREVISTO – ESCLUSIONE DEL CONCORSO COLPOSO DEL CLIENTE – SUSSISTENZA DEL NESSO DI CAUSALITÀ TRA INCARICO SVOLTO E FATTO ILLECITO DEL PROMOTORE – RESPONSABILITÀ SOLIDALE DELLA BANCA**

Poiché le disposizioni in ordine alle regole che i promotori devono osservare nel ricevere somme di denaro dai loro clienti sono dirette a porre obblighi di comportamento in capo al promotore e traggono la propria fonte da prescrizioni di legge espressamente volte a tutelare gli interessi del risparmiatore, non è logicamente postulabile che esse si traducano in un onere di diligenza in capo a quest'ultimo, tale per cui l'eventuale violazione di detta prescrizione ad opera del promotore si risolva in un addebito di colpa concorrente o esclusiva a carico del cliente danneggiato dall'altrui illecito; di conseguenza, la circostanza che il cliente abbia consegnato al promotore somme di denaro con modalità difformi da quelle con cui quest'ultimo sarebbe legittimato a riceverle non vale - neppure in caso di indebita appropriazione di dette somme da parte del promotore - ad interrompere il nesso di causalità esistente tra lo svolgimento dell'attività dello stesso e la consumazione dell'illecito, non precludendo, quindi, la possibilità di invocare la responsabilità solidale dell'intermediario preponente (ricorso n. 1073/2013, decisione del 23 aprile 2014).

(cfr. decisione di seguito riportata)

***Acquisto fondo comune di investimento – Pagamento con modalità difformi da quanto previsto – Esclusione del concorso colposo del cliente – Sussistenza del nesso di causalità tra incarico svolto e fatto illecito del promotore – Responsabilità solidale della banca***

(Collegio del 23 aprile 2014, ricorso n. 1073/2013)

Espone la ricorrente che il 6 febbraio 2013 aveva sottoscritto una polizza assicurativa tramite il promotore della banca (Sig. A. M...), consegnandogli un assegno bancario di € 10.000,00 tratto dalla Banca di Credito Cooperativo di San Marco dei Cavoti e del Sannio a favore del promotore stesso; precisa che, non ricevendo contezza del perfezionamento del predetto investimento, si era recata in filiale nel mese di giugno 2013 ed aveva appreso che il promotore non aveva effettuato alcuna operazione di investimento a suo nome.

Precisa la ricorrente che il promotore le aveva successivamente rilasciato una cambiale di € 10.000,00, ma che, recatasi in banca per l'incasso, aveva appreso che l'indirizzo del promotore indicato sul titolo era errato; effettuata una visura, aveva scoperto che il Sig. M... aveva diversi protesti. Infine, era venuta a conoscenza del fatto che il citato promotore era stato cancellato dall'Albo il 22 ottobre 2013 per "omesso pagamento dei contributi" e che, nel 1999, era stato radiato dall'albo stesso per fatti identici a quelli oggetto di ricorso. Dal 1° aprile 2013, il Sig. M... aveva cessato di essere un promotore della banca, ma, all'epoca dei fatti, era ancora ufficialmente un promotore della banca con regolare contratto di mandato.

Ciò premesso, la ricorrente chiede che la banca, in virtù della responsabilità in solido con il promotore, le restituisca la somma di € 10.000,00, oltre agli interessi legali ed alle spese legali.

Replica la banca che non aveva mai collocato prodotti assicurativi; inoltre, la ricorrente non aveva provato che l'assegno di € 10.000,00 fosse stato rilasciato al promotore allo scopo di sottoscrivere una polizza assicurativa. Disconosce, poi, la banca la stampa (fornita dalla ricorrente) della schermata del sito della banca stessa, fornendo quella realmente esistente.

Il Collegio, dall'esame della documentazione inviata dalle parti in corso di istruttoria, rileva che, in data 6 febbraio 2012, la ricorrente ha sottoscritto la polizza assicurativa che investiva nel fondo "Jesolo 3000", conferendo € 10.000,00; sul modulo di sottoscrizione è indicato che il pagamento del premio sarebbe avvenuto tramite assegno bancario n. 000106650700, tratto, all'ordine della ricorrente, sulla Banca di Credito Cooperativo di San Marco dei Cavoti e del Sannio. La ricorrente ha esibito in copia detto assegno, che risulta essere dell'importo di € 10.000,00, con beneficiario il Sig. A. M...; tale assegno è stato incassato dal beneficiario il 12 febbraio 2013. Sulla copia della ricevuta dell'assegno da parte del Sig. M..., quest'ultimo ha sottoscritto la seguente dichiarazione: "ricevo per sottoscrizione Jesolo 3000, Molinara 6 febbraio 2012". La ricorrente ha, infine,

esibito copia della cambiale emessa il 4 giugno 2013 dal Sig. M... per l'importo di € 10.200,00 a favore della ricorrente; sulla copia del predetto titolo di credito, il Sig. M... ha sottoscritto la seguente dichiarazione: "a fronte reso importo assegno di € 10.000,00 n. 0001066507, per mancato investimento fondo Jesolo 3000, € 200,00 spese cartacee + bollo". Tale effetto cambiario (con indirizzo dell'emittente diverso da quello reale) non è stato pagato ed il Sig. M... risulta iscritto nel "Registro Informatico dei Protesti" per mancato pagamenti di diversi assegni bancari dovuto a "difetto di provvista nel momento in cui il titolo viene presentato per il pagamento".

Rileva, poi, il Collegio che il Sig. M... aveva consegnato alla ricorrente copia del mandato rilasciatogli dalla banca; in tale documento è indicato che il Sig. M... "svolge l'attività di promozione e collocamento presso il pubblico di prodotti e servizi bancari e finanziari, nonché di strumenti finanziari e servizi di investimento per conto della (...), in forza del contratto di mandato senza rappresentanza stipulato in data 12 marzo 2008; alla ricorrente è stata anche esibita copia dell'iscrizione del Sig. M... all'Albo Nazionale ed all'Elenco regionale Promotori Finanziari, nonché copia della lettera di presentazione, stampata sulla carta intestata della banca, nella quale si dichiara che il Sig. M... svolge "l'attività di promotore finanziario con rapporti di agente per conto di (...)". Tale promotore ha rilasciato alla ricorrente documentazione, che egli asseriva di aver stampato dal sito *internet* della banca, dalla quale si evinceva che la banca collocava prodotti assicurativi e previdenziali della "(S...)".

Rileva, infine, il Collegio che il Sig. M... era stato radiato dall'Albo dei promotori finanziari con delibera Consob n. 11778 del 7 gennaio 1999 ed ha cessato di svolgere l'attività di promotore della banca il 1° aprile 2013; la ricorrente, in data 26 luglio 2013, ha presentato atto di denuncia-querela presso la Procura della Repubblica di Benevento per i fatti esposti nel ricorso.

Premesso quanto sopra, il Collegio rammenta che l'art. 31 del Testo Unico della Finanza (D.Lgs. n. 58/1998) prevede che "il soggetto abilitato che conferisce l'incarico è responsabile in solido dei danni arrecati a terzi dal promotore finanziario, anche se tali danni siano conseguenti a responsabilità accertata in sede penale"; come più volte sottolineato dalla Corte di cassazione, la responsabilità dell'intermediario, la quale pur sempre presuppone che il fatto illecito del promotore sia legato da un nesso di occasionalità necessaria all'esercizio delle incombenze a lui facenti capo, trova la sua ragion d'essere nel fatto che l'agire del promotore è uno degli strumenti dei quali l'intermediario si avvale nell'organizzazione della propria impresa, traendone benefici cui è ragionevole far corrispondere i rischi. Si deve trattare di un collegamento che, pur non risolvendosi in un vero e proprio nesso di causalità, si giustifica in un rapporto di "occasionalità necessaria", nel senso cioè che l'incarico svolto deve aver determinato una situazione tale da rendere possibile ed agevole il fatto illecito (Cass. Civ., sez. III, sent. n. 24004 del 16 novembre 2011).

Sempre la Corte di Cassazione ha affermato che le disposizioni regolamentari in ordine alle regole che i promotori devono osservare nel ricevere somme di denaro dai loro

clienti sono dirette a porre obblighi di comportamento in capo al promotore e traggono la propria fonte da prescrizioni di legge espressamente volte a tutelare gli interessi del risparmiatore, di talché non è logicamente postulabile che esse si traducano in un onere di diligenza in capo a quest'ultimo, tale per cui l'eventuale violazione di detta prescrizione ad opera del promotore si risolve in un addebito di colpa concorrente o esclusiva a carico del cliente danneggiato dall'altrui illecito. Resta, quindi, esclusa la possibilità di poter configurare un concorso colposo del danneggiato per il fatto illecito del promotore. Di conseguenza, la circostanza che il cliente abbia consegnato al promotore somme di denaro con modalità difformi da quelle con cui quest'ultimo sarebbe legittimato a riceverle non vale - neppure in caso di indebita appropriazione di dette somme da parte del promotore - ad interrompere il nesso di causalità esistente tra lo svolgimento dell'attività dello stesso e la consumazione dell'illecito, non precludendo, pertanto, la possibilità di invocare la responsabilità solidale dell'intermediario preponente (Cass. Civ., sez I, sent. n. 6829 del 24 marzo 2011).

La stessa Cassazione ha altresì affermato il principio che la responsabilità dell'intermediario preponente presuppone unicamente che il fatto illecito del promotore sia legato da un nesso di occasionalità necessaria all'esercizio delle incombenze, trattandosi, quindi, di responsabilità oggettiva, che presuppone esclusivamente che i rapporti tra promotore e cliente siano riconducibili ad attività espletata e rappresentata come attività del promotore per conto del soggetto abilitato e rientrante nella sua sfera di azione. Di conseguenza, tale responsabilità non può escludersi neppure nel caso in cui il risparmiatore abbia consegnato al promotore denaro per effettuare operazioni di investimento in prodotti diversi rispetto a quelli normalmente proposti sul mercato dalla banca; le norme de Testo Unico della Finanza sono strutturate in modo da responsabilizzare l'intermediario nei riguardi dei soggetti - quali sono i promotori - che egli medesimo sceglie, della cui opera si avvale per il perseguimento dei suoi interessi imprenditoriali e sui quali, conseguentemente, nessuno meglio dell'intermediario è concretamente in grado di esercitare efficaci forme di controllo, e per ciò nulla consente di limitare la tutela dell'investitore alle sole operazioni aventi ad oggetto strumenti finanziari dell'intermediario preponente.

In considerazione di tutto quanto sopra detto, il Collegio dichiara la banca tenuta - entro trenta giorni dalla comunicazione della decisione da parte della segreteria tecnica e con l'invio all'Ombudsman bancario di idonea documentazione a comprova - a riconoscere alla ricorrente la somma di € 10.000,00, oltre agli interessi legali maturati su tale importo dal 6 febbraio 2012 fino alla data dell'effettivo pagamento.

Per quanto concerne, infine, la richiesta di rimborso delle spese legali sostenute per la presentazione del ricorso, il Collegio rammenta che l'art. 14 del Regolamento prevede che "eccettuate le spese relative alla corrispondenza inviata all'Ufficio Reclami o all'Ombudsman, le procedure di cui al presente Regolamento sono gratuite per il cliente; il cliente può, a sue spese, farsi assistere o rappresentare nella redazione del ricorso e delle

memorie". Di conseguenza, il Collegio conclude per l'inaccogliabilità di tale capo della domanda.



**ACQUISTO FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO – PRODOTTO NON COLLOCATO DALLA BANCA – APPROPRIAZIONE INDEBITA DA PARTE DEL PROMOTORE DELLA SOMMA PAGATA – SUSSISTENZA DEL NESSO DI OCCASIONALITÀ NECESSARIA – TUTELA DELL’INVESTITORE – RESPONSABILITÀ OGGETTIVA DELLA BANCA**

Considerato che la responsabilità dell’intermediario preponente presuppone unicamente che il fatto illecito del promotore sia legato da un nesso di occasionalità necessaria all’esercizio delle incombenze - trattandosi, quindi, di responsabilità oggettiva, che presuppone esclusivamente che i rapporti tra promotore e cliente siano riconducibili ad attività espletata e rappresentata come attività del promotore per conto del soggetto abilitato e rientrante nella sua sfera di azione - la responsabilità solidale della banca non può escludersi neppure nel caso in cui il risparmiatore abbia consegnato al promotore denaro per effettuare operazioni di investimento in prodotti diversi rispetto a quelli normalmente proposti sul mercato dalla banca; infatti, il TUF tende a responsabilizzare l’intermediario nei riguardi dei soggetti - quali sono i promotori - che egli medesimo sceglie, della cui opera si avvale per il perseguimento dei suoi interessi imprenditoriali e sui quali, conseguentemente, nessuno meglio dell’intermediario è concretamente in grado di esercitare efficaci forme di controllo, e per ciò nulla consente di limitare la tutela dell’investitore alle sole operazioni aventi ad oggetto strumenti finanziari dell’intermediario preponente (ricorso n. 1073/2013, decisione del 23 aprile 2014).

(cfr. decisione di seguito riportata)

***Acquisto fondo comune di investimento – Prodotto non collocato dalla banca – Appropriazione indebita della somma pagata – Sussistenza del nesso di occasionalità necessaria – Tutela dell’investitore – Responsabilità oggettiva della banca***

(Collegio del 23 aprile 2014, ricorso n. 1073/2013)

Espone la ricorrente che il 6 febbraio 2013 aveva sottoscritto una polizza assicurativa tramite il promotore della banca (Sig. A. M...), consegnandogli un assegno bancario di € 10.000,00 tratto dalla Banca di Credito Cooperativo di San Marco dei Cavoti e del Sannio a favore del promotore stesso; precisa che, non ricevendo contezza del perfezionamento del predetto investimento, si era recata in filiale nel mese di giugno 2013 ed aveva appreso che il promotore non aveva effettuato alcuna operazione di investimento a suo nome.

Precisa la ricorrente che il promotore le aveva successivamente rilasciato una cambiale di € 10.000,00, ma che, recatasi in banca per l’incasso, aveva appreso che l’indirizzo del promotore indicato sul titolo era errato; effettuata una visura, aveva scoperto che il Sig. M... aveva diversi protesti. Infine, era venuta a conoscenza del fatto che il citato promotore era stato cancellato dall’Albo il 22 ottobre 2013 per “omesso pagamento dei contributi” e che, nel 1999, era stato radiato dall’albo stesso per fatti identici a quelli oggetto di ricorso. Dal 1° aprile 2013, il Sig. M... aveva cessato di essere un promotore della banca, ma, all’epoca dei fatti, era ancora ufficialmente un promotore della banca con regolare contratto di mandato.

Ciò premesso, la ricorrente chiede che la banca, in virtù della responsabilità in solido con il promotore, le restituisca la somma di € 10.000,00, oltre agli interessi legali ed alle spese legali.

Replica la banca che non aveva mai collocato prodotti assicurativi; inoltre, la ricorrente non aveva provato che l’assegno di € 10.000,00 fosse stato rilasciato al promotore allo scopo di sottoscrivere una polizza assicurativa. Disconosce, poi, la banca la stampa (fornita dalla ricorrente) della schermata del sito della banca stessa, fornendo quella realmente esistente.

Il Collegio, dall’esame della documentazione inviata dalle parti in corso di istruttoria, rileva che, in data 6 febbraio 2012, la ricorrente ha sottoscritto la polizza assicurativa che investiva nel fondo “Jesolo 3000”, conferendo € 10.000,00; sul modulo di sottoscrizione è indicato che il pagamento del premio sarebbe avvenuto tramite assegno bancario n. 000106650700, tratto, all’ordine della ricorrente, sulla Banca di Credito Cooperativo di San Marco dei Cavoti e del Sannio. La ricorrente ha esibito in copia detto assegno, che risulta essere dell’importo di € 10.000,00, con beneficiario il Sig. A. M...; tale assegno è stato incassato dal beneficiario il 12 febbraio 2013. Sulla copia della ricevuta dell’assegno da parte del Sig. M..., quest’ultimo ha sottoscritto la seguente dichiarazione: “ricevo per sottoscrizione Jesolo 3000, Molinara 6 febbraio 2012”. La ricorrente ha, infine,

esibito copia della cambiale emessa il 4 giugno 2013 dal Sig. M... per l'importo di € 10.200,00 a favore della ricorrente; sulla copia del predetto titolo di credito, il Sig. M... ha sottoscritto la seguente dichiarazione: "a fronte reso importo assegno di € 10.000,00 n. 0001066507, per mancato investimento fondo Jesolo 3000, € 200,00 spese cartacee + bollo". Tale effetto cambiario (con indirizzo dell'emittente diverso da quello reale) non è stato pagato ed il Sig. M... risulta iscritto nel "Registro Informatico dei Protesti" per mancato pagamenti di diversi assegni bancari dovuto a "difetto di provvista nel momento in cui il titolo viene presentato per il pagamento".

Rileva, poi, il Collegio che il Sig. M... aveva consegnato alla ricorrente copia del mandato rilasciatogli dalla banca; in tale documento è indicato che il Sig. M... "svolge l'attività di promozione e collocamento presso il pubblico di prodotti e servizi bancari e finanziari, nonché di strumenti finanziari e servizi di investimento per conto della (...), in forza del contratto di mandato senza rappresentanza stipulato in data 12 marzo 2008; alla ricorrente è stata anche esibita copia dell'iscrizione del Sig. M... all'Albo Nazionale ed all'Elenco regionale Promotori Finanziari, nonché copia della lettera di presentazione, stampata sulla carta intestata della banca, nella quale si dichiara che il Sig. M... svolge "l'attività di promotore finanziario con rapporti di agente per conto di (...)". Tale promotore ha rilasciato alla ricorrente documentazione, che egli asseriva di aver stampato dal sito *internet* della banca, dalla quale si evinceva che la banca collocava prodotti assicurativi e previdenziali della "(S...)".

Rileva, infine, il Collegio che il Sig. M... era stato radiato dall'Albo dei promotori finanziari con delibera Consob n. 11778 del 7 gennaio 1999 ed ha cessato di svolgere l'attività di promotore della banca il 1° aprile 2013; la ricorrente, in data 26 luglio 2013, ha presentato atto di denuncia-querela presso la Procura della Repubblica di Benevento per i fatti esposti nel ricorso.

Premesso quanto sopra, il Collegio rammenta che l'art. 31 del Testo Unico della Finanza (D.Lgs. n. 58/1998) prevede che "il soggetto abilitato che conferisce l'incarico è responsabile in solido dei danni arrecati a terzi dal promotore finanziario, anche se tali danni siano conseguenti a responsabilità accertata in sede penale"; come più volte sottolineato dalla Corte di cassazione, la responsabilità dell'intermediario, la quale pur sempre presuppone che il fatto illecito del promotore sia legato da un nesso di occasionalità necessaria all'esercizio delle incombenze a lui facenti capo, trova la sua ragion d'essere nel fatto che l'agire del promotore è uno degli strumenti dei quali l'intermediario si avvale nell'organizzazione della propria impresa, traendone benefici cui è ragionevole far corrispondere i rischi. Si deve trattare di un collegamento che, pur non risolvendosi in un vero e proprio nesso di causalità, si giustifica in un rapporto di "occasionalità necessaria", nel senso cioè che l'incarico svolto deve aver determinato una situazione tale da rendere possibile ed agevole il fatto illecito (Cass. Civ., sez. III, sent. n. 24004 del 16 novembre 2011).

Sempre la Corte di Cassazione ha affermato che le disposizioni regolamentari in ordine alle regole che i promotori devono osservare nel ricevere somme di denaro dai loro

clienti sono dirette a porre obblighi di comportamento in capo al promotore e traggono la propria fonte da prescrizioni di legge espressamente volte a tutelare gli interessi del risparmiatore, di talché non è logicamente postulabile che esse si traducano in un onere di diligenza in capo a quest'ultimo, tale per cui l'eventuale violazione di detta prescrizione ad opera del promotore si risolve in un addebito di colpa concorrente o esclusiva a carico del cliente danneggiato dall'altrui illecito. Resta, quindi, esclusa la possibilità di poter configurare un concorso colposo del danneggiato per il fatto illecito del promotore. Di conseguenza, la circostanza che il cliente abbia consegnato al promotore somme di denaro con modalità difformi da quelle con cui quest'ultimo sarebbe legittimato a riceverle non vale - neppure in caso di indebita appropriazione di dette somme da parte del promotore - ad interrompere il nesso di causalità esistente tra lo svolgimento dell'attività dello stesso e la consumazione dell'illecito, non precludendo, pertanto, la possibilità di invocare la responsabilità solidale dell'intermediario preponente (Cass. Civ., sez I, sent. n. 6829 del 24 marzo 2011).

La stessa Cassazione ha altresì affermato il principio che la responsabilità dell'intermediario preponente presuppone unicamente che il fatto illecito del promotore sia legato da un nesso di occasionalità necessaria all'esercizio delle incombenze, trattandosi, quindi, di responsabilità oggettiva, che presuppone esclusivamente che i rapporti tra promotore e cliente siano riconducibili ad attività espletata e rappresentata come attività del promotore per conto del soggetto abilitato e rientrante nella sua sfera di azione. Di conseguenza, tale responsabilità non può escludersi neppure nel caso in cui il risparmiatore abbia consegnato al promotore denaro per effettuare operazioni di investimento in prodotti diversi rispetto a quelli normalmente proposti sul mercato dalla banca; le norme de Testo Unico della Finanza sono strutturate in modo da responsabilizzare l'intermediario nei riguardi dei soggetti - quali sono i promotori - che egli medesimo sceglie, della cui opera si avvale per il perseguimento dei suoi interessi imprenditoriali e sui quali, conseguentemente, nessuno meglio dell'intermediario è concretamente in grado di esercitare efficaci forme di controllo, e per ciò nulla consente di limitare la tutela dell'investitore alle sole operazioni aventi ad oggetto strumenti finanziari dell'intermediario preponente.

In considerazione di tutto quanto sopra detto, il Collegio dichiara la banca tenuta - entro trenta giorni dalla comunicazione della decisione da parte della segreteria tecnica e con l'invio all'Ombudsman bancario di idonea documentazione a comprova - a riconoscere alla ricorrente la somma di € 10.000,00, oltre agli interessi legali maturati su tale importo dal 6 febbraio 2012 fino alla data dell'effettivo pagamento.

Per quanto concerne, infine, la richiesta di rimborso delle spese legali sostenute per la presentazione del ricorso, il Collegio rammenta che l'art. 14 del Regolamento prevede che "eccettuate le spese relative alla corrispondenza inviata all'Ufficio Reclami o all'Ombudsman, le procedure di cui al presente Regolamento sono gratuite per il cliente; il cliente può, a sue spese, farsi assistere o rappresentare nella redazione del ricorso e delle

memorie". Di conseguenza, il Collegio conclude per l'inaccogliabilità di tale capo della domanda.



**SOTTOSCRIZIONE FONDO TRAMITE PROMOTORE FINANZIARIO –  
RADIAZIONE DALL’ALBO DEL PROMOTORE – RILASCIO DI FALSI  
RENDICONTI E DISTRAZIONE DI INGENTI SOMME A DANNO DI NUMEROSI  
CLIENTI – RESPONSABILITÀ SOLIDALE DELLA BANCA**

Qualora il promotore finanziario assegnato dalla banca in sede di sottoscrizione di un fondo comune di investimento sia stato successivamente radiato dall’Albo unico dei promotori finanziari con delibera Consob – nella quale risulta, tra l’altro, accertato che il predetto promotore ha prodotto e rilasciato falsi rendiconti alla clientela ed ha acquisito per distrazione ingenti somme di pertinenza di numerosi clienti – la banca collocatrice del fondo, essendo responsabile in solido dei danni arrecati dal suo incaricato, è tenuta al risarcimento dei danni subiti dai sottoscrittori del fondo stesso (decisione del 12 marzo 2013, ricorso n. 861/2012).

(cfr. decisione di seguito riportata)

***Sottoscrizione fondo tramite promotore finanziario – Radiazione dall’albo del promotore – Rilascio di falsi rendiconti e distrazione di ingenti somme a danno di numerosi clienti – Responsabilità solidale della banca***

(Collegio del 12 marzo 2013, ricorso n. 861/2012)

Espongono i ricorrenti, sottoscrittori dell’investimento “Capitalia USA Small Cap” in data 4 luglio 2000, che la banca aveva affermato di aver liquidato tale fondo nel 2004, mentre loro erano venuti a conoscenza dell’inesistenza dell’investimento a gennaio 2011 tramite una comunicazione informale da parte del promotore finanziario che, a suo tempo, si era occupato della sottoscrizione dell’investimento.

Chiedono, quindi, i ricorrenti “l’erogazione (...) del rimborso di € 5.164,57, corrispondente al valore nominale dell’investimento in questione.

Precisano, poi, i ricorrenti che il 29 agosto 2007, sempre tramite il predetto promotore, avevano richiesto uno switch verso il fondo “Capitalia Governativo Lungo termine”; inoltre, ad agosto 2008, era stato loro consegnato l’ultimo prospetto sul fondo, che riportava il valore di € 6.500,00; sottolineano che, nel corso del 2009 e 2010, il promotore li aveva informati sull’andamento dell’investimento in maniera del tutto informale durante “gli incontri che quasi quotidianamente avvenivano presso la sede della banca di Riccione”. Infine, evidenziano che tale promotore era stata radiato dall’albo dei promotori a seguito della revoca del mandato da parte della banca.

Replica la banca che i ricorrenti, in data 11 giugno 2001, avevano sottoscritto il contratto relativo al fondo “Putnam USA Opportunities” con la “Cisalpina Gestioni Spa Società di Gestione del Risparmio”, per un importo pari ad € 1.807,60; per quanto concerne il fondo “Capitalia US Small Cap Growth”, precisa che lo stesso era stato liquidato il 25 ottobre 2004, con un accredito di € 2.981,980 a favore del Sig. (...). Con lettera del 2 novembre 2004, “ (...) Gestioni” aveva comunicato il rimborso del fondo, non riportando l’indicazione del conto corrente di accredito in quanto all’epoca “ (...) Investments” accreditava il controvalore riveniente dalla liquidazione al collocatore, che a sua volta bonificava la somma la cliente.

Precisa, poi, la banca non essere stata in grado di recuperare il modulo di rimborso; evidenzia, infine, la banca di essere disponibile a riconoscere ai ricorrenti l’importo di € 1.263,45.

Controreplicano i ricorrenti di non essere stati titolari di alcun conto corrente alla data del 25 ottobre 2004; allegano, infine, “la documentazione consegnata periodicamente dal promotore finanziario a supporto del buon andamento dell’investimento”.

Il Collegio, dalle concordi dichiarazioni delle parti, prende atto di quanto segue: 1) i ricorrenti hanno sottoscritto, in data 11 giugno 2001, il contratto relativo al “Fondo Putnam USA Opportunities” per un importo pari a 3.500.000 Lire (€ 1.807,60); 2) tale fondo ha

successivamente assunto il nome di “Capitalia US Small Cap Growth”; 3) il fondo era stato acquistato tramite un promotore della banca, radiato dall’Albo unico dei promotori finanziari a decorrere dal 23 dicembre 2011; 4) il predetto promotore ha, periodicamente, consegnato ai ricorrenti, su carta intestata della banca, o ad essa apparentemente riconducibile, prospetti e rendiconti relativi al citato fondo, fino al 31 dicembre 2008; 5) dall’inizio del 2011 i ricorrenti hanno iniziato a lamentarsi per iscritto ed ad esigere spiegazioni in merito alla stato attuale del fondo in questione; 6) nel corso del 2011, la corrispondenza intercorsa tra i ricorrenti e la banca è stata volta a ricostruire le sorti del fondo; 7) il 13 dicembre 2011 i ricorrenti hanno presentato reclamo presso l’ufficio reclami della banca.

Prende, poi, atto il Collegio che la banca ha dichiarato di aver liquidato tale fondo il 25 ottobre 2004, accreditando € 2.981,980 sul conto corrente intestato al Sig. (...); la banca, tuttavia, non è stata in grado di fornire prova a sostegno di tale affermazione, limitandosi a dichiarare che: “nella lettera inviata da (...) gestioni e contenente l’avvenuto rimborso del fondo citato, non è riportata l’indicazione del conto corrente di accredito in quanto all’epoca (...) Investments accreditava il controvalore riveniente dalla liquidazione al collocatore (Banca ...) che, a sua volta, bonificava la somma al cliente (...); il rimborso del fondo è stato eseguito tramite flusso informativo da parte del collocatore (Banca ... di Rimini); (...) il modulo di rimborso non è stato recuperato”. Infine, la banca si è dichiarata disponibile a riconoscere ai ricorrenti l’importo di € 1.263,45 asserendo che “dall’analisi della missiva inviata il 6 maggio 2011 dai ricorrenti (...) abbiamo appreso la volontà degli utenti di effettuare, in data 29 agosto 2007, l’operazione di *switch* delle n. 546,745 quote del fondo “*Fineco Putnam USA Small Cap Group*” (oggi denominato ‘*Capitalia Azionario USA*’) verso il fondo ‘*Capitalia Gov. LNG. Term*’ (ora denominato ‘*Pioneer Obb. EU G CUM*’); ne consegue che, valutando il rimborso effettivo del fondo accreditato per € 2.981,98 e, dall’esito dei calcoli relativi alla valorizzazione delle quote dei clienti se gli stessi avessero effettivamente disposto lo *switch*, la scrivente provvederà ad accreditare l’importo di € 1.263,45”. Pertanto, il controvalore delle n. 546,745 quote oggetto di *switch* nel fondo ‘*Pioneer Obb. EU G CUM*’ sarebbe, secondo quanto asserito dalla banca, pari ad € 4.245,43 al 26 novembre 2012.

Il Collegio, pur apprezzando l’intenzione della banca di risolvere la controversia in via bonaria, ritiene che la soluzione prospettata non sia soddisfacente delle ragioni dei ricorrenti; osserva, innanzi tutto, il Collegio che la banca non è stata in grado di fornire idonea documentazione a comprova dell’accredito effettuato il 25 ottobre 2004 a favore di uno dei ricorrenti; inoltre, come risulta dalla Delibera Consob del 6 dicembre 2012, il promotore finanziario che la banca aveva assegnato ai ricorrenti è stato radiato dall’Albo unico dei promotori finanziari anche per i seguenti motivi: a) prodotto e rilasciato ad alcuni clienti falsi rendiconti; b) acquisito per distrazione ingenti somme di pertinenza di numerosi clienti. In merito, il Collegio rammenta che l’art. 31 del Testo Unico della Finanza (D.Lgs. n. 58/1998) prevede che “il soggetto abilitato che conferisce l’incarico è responsabile in solido dei danni arrecati a terzi dal promotore finanziario, anche se tali danni siano conseguenti a responsabilità accertata in sede penale”.

In considerazione di tutto quanto sopra esposto, il Collegio dichiara la banca tenuta – entro trenta giorni dalla comunicazione della decisione da parte della segreteria tecnica e con l’invio all’*Ombudsman* bancario di idonea documentazione a comprova – a riconoscere ai ricorrenti la somma di € 4.245,43, oltre agli interessi legali maturati su tale somma dal 26 novembre 2012 fino alla data di effettivo pagamento.



**POLIZZA ASSICURATIVA SOTTOSCRITTA TRAMITE PROMOTORE FINANZIARIO – MANCATA INFORMATIVA SULL’ANDAMENTO DELL’INVESTIMENTO – INSUFFICIENZA DEI RENDICONTI ANNUALI E DEL RINVIO AL “SERVIZIO CLIENTI” E A QUOTIDIANI SPECIALIZZATI**

Atteso che l’assistenza e la consulenza fornita dal promotore finanziario non può essere sostituita dall’invio dei rendiconti annuali relativi ad una polizza assicurativa, nè tantomeno può essere richiesto ai clienti di informarsi autonomamente ricorrendo ai “maggiori quotidiani a diffusione nazionale”, l’insoddisfacente assistenza - comprovata dalla richiesta di sostituzione del promotore non contraddetta, nelle sue motivazioni, dall’intermediario - legittima la decisione dell’Ombudsman Giurì Bancario di riconoscere, determinandolo in via equitativa, il danno economico causato ai contraenti (decisione del 24 luglio 2013, ricorso n. 248/2013).

(cfr. decisione di seguito riportata)



***Polizza assicurativa sottoscritta tramite promotore finanziario – Mancata informativa sull’andamento dell’investimento – Insufficienza dei rendiconti annuali e del rinvio al “servizio clienti” e a quotidiani specializzati***

(Collegio del 24 luglio 2013, ricorso n. 248/2013).

Chiedono i ricorrenti il rimborso totale o parziale del capitale perso a causa di un investimento da loro sottoscritto su indicazione del promotore finanziario della banca; precisano che tale investimento si era, fin da subito, rilevato un pessimo investimento. Nei mesi successivi alla sottoscrizione, sottolineano di non essere stati più informati delle performance dell’investimento, “tanto da giungere alla decisione di sospendere il rapporto con il promotore finanziario ed avviarne uno nuovo con un altro promotore”.

Replica la banca che i ricorrenti avevano regolarmente ricevuto i rendiconti annuali relativi all’investimento in contestazione; inoltre, potevano reperire le informazioni necessarie sui maggiori quotidiani a diffusione nazionale o semplicemente contattando il servizio clienti della banca stessa, in quanto distributrice del prodotto in esame.

Precisa, poi, la banca che i ricorrenti avevano richiesto, nel corso del 2012, di essere assegnati ad altro promotore finanziario in ragione della “non soddisfacente assistenza ricevuta dal precedente consulente, in fatto di assistenza loro riservata successivamente alla sottoscrizione dell’investimento assicurativo per cui è ricorso”. La riassegnazione era stata, tuttavia, richiesta a distanza di molti anni dal collocamento della polizza vita in questione (2007).

Il Collegio, dall’esame della documentazione inviata in copia dalle parti in corso di istruttoria, rileva che, in data 15 novembre 2007, la Sig.ra Assunta Gamba ha sottoscritto la polizza “Mediolanum Trio” (con profilo di rischio “medio-alto”), conferendo € 30.000,00; la stessa è stata liquidata il 4 maggio 2012, con un controvalore di € 19.451,49. La ricorrente, compilando il questionario “profilo dell’investitore”, in pari data, ha dichiarato di avere una propensione al rischio “alta”.

Atteso che, ai sensi dell’art. 7, comma 1, lettera a), del regolamento la clientela può rivolgersi all’ufficio reclami per qualunque questione relativa alla gestione di operazioni o servizi di investimento, purché posti in essere nei due anni precedenti il giorno della presentazione del reclamo, il Collegio, tenuto conto che il reclamo è stato presentato il 23 gennaio 2013, dichiara inammissibile il ricorso nella parte relativa agli eventi accaduti antecedentemente al 23 gennaio 2011.

Premesso quanto sopra, il Collegio prende atto che i ricorrenti hanno affermato di non essere stati mai informati, dal promotore della banca, sull’andamento della citata polizza, “tanto da giungere alla decisione di sospendere il rapporto con il promotore ed avviarne uno nuovo con un altro promotore (oltre che naturalmente a riscattare quello che restava dell’investimento iniziale)”; hanno, altresì, dichiarato che il predetto promotore “si è totalmente disinteressato di noi; nonostante i nostri ripetuti tentativi di contatto per

richiedere una visita informativa circa l'andamento del nostro investimento, non siamo più stati contattati dal promotore".

Osserva, in merito, il Collegio che la banca, non contraddicendo quanto affermato dai ricorrenti, si è limitata a dichiarare che questi ultimi "avrebbero potuto reperire le informazioni di cui sentivano avere necessità apprendendole dai maggiori quotidiani a diffusione nazionale o semplicemente contattando il servizio clienti della banca, in quanto distributore del prodotto in contestazione"; la banca ha, poi, precisato che la rendicontazione annuale è risultata regolarmente spedita al domicilio dei ricorrenti.

A tale riguardo, il Collegio rammenta che l'art 21 del TUF dispone che "nella prestazione dei servizi e delle attività di investimento e accessori i soggetti abilitati devono: a) comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza, per servire al meglio l'interesse dei clienti e per l'integrità dei mercati; b) acquisire le informazioni necessarie dai clienti e operare in modo che essi siano sempre adeguatamente informati".

Il Collegio – considerato che il promotore finanziario assegnato ai ricorrenti è stato, su loro richiesta, sostituito da un nuovo consulente il 16 marzo 2012 e che la banca ha affermato che i ricorrenti hanno richiesto tale sostituzione "in ragione della non soddisfacente assistenza ricevuta dal personale consulente in fatto di attenzione loro riservata successivamente alla sottoscrizione dell'investimento assicurativo per cui è ricorso" – ritiene, innanzi tutto, che l'assistenza e la consulenza fornita da un promotore finanziario non possa essere sostituita dall'invio dei rendiconti annuali; tantomeno, come assunto dalla banca, può essere richiesto ai ricorrenti di informarsi autonomamente ricorrendo ai "maggiori quotidiani a diffusione nazionale".

Di conseguenza, il Collegio ritiene che la banca non abbia assolto ai propri obblighi informativi post-contrattuali e non abbia fornito ai ricorrenti la necessaria assistenza informativa al fine di consentire loro di effettuare ogni possibile scelta successiva consapevole di investimento/disinvestimento. Tuttavia, non essendo quantificabile in misura esatta il danno da ciò derivante ai ricorrenti – non essendo possibile sapere quali decisioni sarebbero state da loro prescelte in caso di una corretta e costante informativa da parte del promotore - il Collegio ritiene di dover determinare l'entità del danno economico ricorrendo ad una valutazione in via equitativa.

Infine, stante l'art. 31 del Testo Unico della Finanza (D.Lgs. n. 58/1998) che prevede che "il soggetto abilitato che conferisce l'incarico è responsabile in solido dei danni arrecati a terzi dal promotore finanziario, anche se tali danni siano conseguenti a responsabilità accertata in sede penale", il Collegio dichiara la banca tenuta – entro trenta giorni dalla comunicazione della decisione da parte della segreteria tecnica e con l'invio all'Ombudsman bancario di idonea documentazione a comprova – a riconoscere ai ricorrenti la somma, determinata con criteri equitativi, di € 3.000,00.

**SOTTOSCRIZIONE PRODOTTO FINANZIARIO - INTERVENTO DEL PROMOTORE FINANZIARIO – CONSEGNA DOCUMENTAZIONE NON CORRETTA – LEGITTIMO AFFIDAMENTO DELLA CLIENTE - RESPONSABILITÀ SOLIDALE DELLA BANCA – RISARCIMENTO DEL DANNO**

Considerato che l'intermediario è solidalmente responsabile dei danni arrecati dai propri promotori finanziari, nel caso in cui il cliente abbia fatto legittimo affidamento sulla documentazione consegnatagli dal promotore in occasione dell'effettuazione di un investimento, la banca, attesa la probabile alterazione del testo del predetto documento, è tenuta al risarcimento del danno causato all'investitore, essendo stato quest'ultimo indotto in errore nella determinazione delle proprie scelte di investimento (decisione dell'11 settembre 2013, ricorso n. 374/2013).

(cfr. decisione di seguito riportata)

***Sottoscrizione prodotto finanziario - Intervento del promotore finanziario – Consegna documentazione non corretta – Responsabilità solidale della banca – Risarcimento del danno***

(Collegio del'11 settembre 2013, ricorso n. 374/2013).

Espone la ricorrente che, a seguito della proposta del promotore finanziario della banca, aveva sottoscritto il prodotto finanziario “Sal. Oppenheim Cash Collect Certificate su DJ Euro SOTXX50” con scadenza 20 luglio 2012, per un importo pari ad € 25.000,00; precisa di avere una propensione al rischio “praticamente nulla” e che il predetto promotore le aveva garantito che il citato prodotto era assolutamente sicuro “dal punto di vista del recupero integrale della somma investita”.

Sottolinea la ricorrente che le era stato fornito un depliant illustrativo sul quale era presente la seguente dicitura: “a scadenza, non un centesimo del capitale investito risulta a rischio, godendo l’investitore di una protezione del 100% del capitale investito in sede di emissione”; in realtà, al termine dell’investimento, aveva ricevuto solo € 13.651,70. Attesa la perdita subita, chiede il rimborso di € 11.348,30.

Precisa, infine, la ricorrente che il citato promotore “ancora oggi (...) sosteneva che il prodotto gli era stato illustrato dai responsabili di (...) Sim come prodotto con garanzia di rimborso del 100% del capitale investito, tanto è vero che aveva formalizzato una lettera a (...) Banca, asserendo che il suo comportamento era corrispondente alle indicazioni fornite dal dipendente di (...) Banca”.

Replica la banca che l’investimento in contestazione era in linea con il profilo finanziario della ricorrente; precisa che tutta la documentazione informativa era stata correttamente consegnata al momento del perfezionamento del contratto.

Sottolinea, infine, la banca che il prospetto inviato in copia dalla ricorrente non era coerente con quello fornito dalla banca stessa ai propri promotori finanziari, tra i quali rientrava anche quello assegnato alla ricorrente.

Rileva, innanzi tutto, il Collegio che il 27 giugno 2007 la ricorrente ha sottoscritto la scheda di adesione al prodotto finanziario “Sal. Oppenheim – Protect Cash Collect Index Certificate”, conferendo € 25.000,00; in pari data, ha compilato la scheda finanziaria, dichiarando di avere una propensione al rischio ed una esperienza in materia di strumenti finanziari “alta”.

Riscontra, poi, il Collegio che la ricorrente, sul modulo di adesione, ha dichiarato di aver ricevuto copia della “Nota di sintesi” e delle “Condizioni Definitive” e di aver preso visione delle informazioni relative ai rischi connessi all’investimento; tra i rischi indicati nella “Nota di Sintesi”, vi è quello relativo al “rischio di perdita totale: (...) il rimborso dei certificati alle condizioni di rimborso più favorevoli possibili per l’investitore e/o il rimborso

di una determinata somma non è altresì garantito; (...) l'investitore potrebbe addirittura subire la perdita totale del capitale investito”.

Rileva il Collegio che la ricorrente ha inviato copia del *depliant* illustrativo che asserisce essergli stato consegnato dal promotore finanziario; nella sezione “Principali vantaggi”, è presente la seguente indicazione: “una protezione aggiuntiva: inoltre, a scadenza, non un centesimo del capitale investito risulta a rischio, godendo l'investitore di una protezione del 100% del capitale investito in sede di emissione”; ha inoltre dichiarato di aver ricevuto il documento dal promotore della banca e di non averne mai ricevuto l'originale, bensì solo la copia fotostatica.

La banca ha invece inviato copia dello stesso documento che, nella medesima sezione, riporta la seguente dicitura: “una protezione aggiuntiva: rimborso di 1.000 euro per certificato se l'indice non viola la soglia del 60% del livello di emissione durante la vita del certificato”. Riscontra, in merito, che la banca ha dichiarato che tale prospetto è stato inviato per *e-mail*, in data 30 maggio 2007, ad una serie di promotori della banca, tra cui anche quello assegnato alla ricorrente, fornendo copia di archivio di una *mail* trasmessa ai suddetti promotori dall'ufficio “Marketing” avente ad oggetto “Circ 019-2007 Sal. Oppenheim: emissione Certificate Protect Cash Collect Index”, che allega, tra gli altri, il documento definito “Protect Cash Collect Certificate Flyer Commerciale”; la banca ha quindi esplicitamente dichiarato che “il citato prospetto non risulta essere coerente con quello fornito nel ricorso” dalla ricorrente.

Prende inoltre atto il Collegio che la ricorrente ha trasmesso copia della lettera sottoscritta dal suo promotore finanziario ed inviata alla banca, nella quale viene dichiarato: che aveva fatto sottoscrivere il prodotto alla cliente “seguendo le indicazioni dell'allora vostro dipendente sig. F.R., che presentò il prodotto a me ed altri colleghi magnificandone le qualità e le garanzie”; (...) vi chiedo se è possibile trovare delle soluzioni che permettano alla signora (...) di poter recuperare se non totalmente anche in parte la perdita subita”.

Il Collegio rileva ancora che la ricorrente ha dichiarato che “a quanto risulta alla sottoscritta, non solo (il promotore) non collabora più con (la banca), ma anche il sig. R.F., indicato (dal promotore) come dipendente della banca, e coordinatore dei suoi promotori finanziari è stato licenziato (dalla banca) ed allo stesso è stata revocata l'iscrizione all'albo dei soggetti abilitati”.

Prende atto il Collegio che la banca, mentre ha confermato l'intervenuta risoluzione del rapporto con il promotore in data 4 luglio 2012, null'altro ha dichiarato sullo specifico argomento.

Stante quanto rilevato dalle risultanze istruttorie, il Collegio ritiene di poter giungere alla conclusione che la descrizione degli eventi rappresentata dalla ricorrente si prospetti rispondente alla realtà dei fatti: ritiene cioè plausibile quanto da lei affermato circa le assicurazioni ricevute sulla garanzia di restituzione del capitale, supportate dalla consegna del foglio pubblicitario nella versione da lei prodotta agli atti.

La probabile alterazione del testo di tale documento non può, quindi, risultare a danno della cliente, che ha fatto legittimo affidamento su quanto prospettato dal promotore.

Considerato che le informazioni fornite alla cliente si sono rivelate non corrette, inducendola in errore nella determinazione delle proprie scelte di investimento; considerato che l'intermediario è solidalmente responsabile dei danni arrecati dai propri promotori finanziari; il Collegio dichiara la banca tenuta – entro trenta giorni dalla comunicazione della decisione da parte della segreteria tecnica e con l'invio all'Ombudsman bancario di idonea documentazione a comprova – a versare alla ricorrente, a titolo di risarcimento del danno subito, l'importo di € 11.348,30, maggiorato degli interessi legali dalla data del disinvestimento alla data di esecuzione della presente decisione.



**SOTTOSCRIZIONE PRODOTTO FINANZIARIO – INTERVENTO DEL PROMOTORE FINANZIARIO - CONSEGNA DEPLIANT ILLUSTRATIVO – GARANZIA RESTITUZIONE DEL CAPITALE AL 100% - DIFFORMITÀ COL DOCUMENTO EMANATO DALLA BANCA – ESPOSIZIONE DEI FATTI DA PARTE DELLA CLIENTE, DELLA BANCA E DEL PROMOTORE – PLAUSIBILITÀ DELLE AFFERMAZIONI DELLA RICORRENTE**

Qualora la ricorrente dichiari di aver effettuato un investimento sulla base di un depliant illustrativo rilasciato dal promotore finanziario della banca (del quale abbia esibito solo la fotocopia, affermando di non aver mai ricevuto in consegna l'originale) e quest'ultima dichiari che tale documento non risulta essere coerente con quello fornito ai propri promotori all'epoca dei fatti, l'Ombudsman Giurì Bancario - tenuto conto del fatto che il promotore ha dichiarato che il suo coordinatore aveva, a suo tempo, magnificato le qualità e la garanzie del prodotto in questione e preso atto che la cliente ha, altresì, dichiarato che tale coordinatore era stato licenziato dalla banca e cancellato dall'albo dei promotori - è legittimato a ritenere rispondente alla realtà dei fatti la descrizione degli eventi rappresentata dalla ricorrente, ritenendo, quindi, plausibile che la stessa sia stata assicurata sulla garanzia di restituzione del capitale al 100% (decisione dell'11 settembre 2013, ricorso n. 374/2013).

(cfr. decisione di seguito riportata)

***Sottoscrizione prodotto finanziario – Intervento del promotore finanziario - Consegna depliant illustrativo – Garanzia restituzione del capitale al 100% - Difformità col documento emanato dalla banca – Esposizione dei fatti da parte della cliente, della banca e del promotore – Plausibilità delle affermazioni della ricorrente***

(Collegio dell'11 settembre 2013, ricorso n. 374/2013).

Esponde la ricorrente che, a seguito della proposta del promotore finanziario della banca, aveva sottoscritto il prodotto finanziario "Sal. Oppenheim Cash Collect Certificate su DJ Euro SOTXX50" con scadenza 20 luglio 2012, per un importo pari ad € 25.000,00; precisa di avere una propensione al rischio "praticamente nulla" e che il predetto promotore le aveva garantito che il citato prodotto era assolutamente sicuro "dal punto di vista del recupero integrale della somma investita".

Sottolinea la ricorrente che le era stato fornito un *depliant* illustrativo sul quale era presente la seguente dicitura: "a scadenza, non un centesimo del capitale investito risulta a rischio, godendo l'investitore di una protezione del 100% del capitale investito in sede di emissione"; in realtà, al termine dell'investimento, aveva ricevuto solo € 13.651,70. Attesa la perdita subita, chiede il rimborso di € 11.348,30.

Precisa, infine, la ricorrente che il citato promotore "ancora oggi (...) sosteneva che il prodotto gli era stato illustrato dai responsabili di (...) Sim come prodotto con garanzia di rimborso del 100% del capitale investito, tanto è vero che aveva formalizzato una lettera a (...) Banca, asserendo che il suo comportamento era corrispondente alle indicazioni fornite dal dipendente di (...) Banca".

Replica la banca che l'investimento in contestazione era in linea con il profilo finanziario della ricorrente; precisa che tutta la documentazione informativa era stata correttamente consegnata al momento del perfezionamento del contratto.

Sottolinea, infine, la banca che il prospetto inviato in copia dalla ricorrente non era coerente con quello fornito dalla banca stessa ai propri promotori finanziari, tra i quali rientrava anche quello assegnato alla ricorrente.

Rileva, innanzi tutto, il Collegio che il 27 giugno 2007 la ricorrente ha sottoscritto la scheda di adesione al prodotto finanziario "Sal. Oppenheim – Protect Cash Collect Index Certificate", conferendo € 25.000,00; in pari data, ha compilato la scheda finanziaria, dichiarando di avere una propensione al rischio ed una esperienza in materia di strumenti finanziari "alta".

Riscontra, poi, il Collegio che la ricorrente, sul modulo di adesione, ha dichiarato di aver ricevuto copia della "Nota di sintesi" e delle "Condizioni Definitive" e di aver preso visione delle informazioni relative ai rischi connessi all'investimento; tra i rischi indicati nella "Nota di Sintesi", vi è quello relativo al "rischio di perdita totale: (...) il rimborso dei certificati alle condizioni di rimborso più favorevoli possibili per l'investitore e/o il rimborso

di una determinata somma non è altresì garantito; (...) l'investitore potrebbe addirittura subire la perdita totale del capitale investito”.

Rileva il Collegio che la ricorrente ha inviato copia del *depliant* illustrativo che asserisce essergli stato consegnato dal promotore finanziario; nella sezione “Principali vantaggi”, è presente la seguente indicazione: “una protezione aggiuntiva: inoltre, a scadenza, non un centesimo del capitale investito risulta a rischio, godendo l'investitore di una protezione del 100% del capitale investito in sede di emissione”; ha inoltre dichiarato di aver ricevuto il documento dal promotore della banca e di non averne mai ricevuto l'originale, bensì solo la copia fotostatica.

La banca ha invece inviato copia dello stesso documento che, nella medesima sezione, riporta la seguente dicitura: “una protezione aggiuntiva: rimborso di 1.000 euro per certificato se l'indice non viola la soglia del 60% del livello di emissione durante la vita del certificato”. Ricontra, in merito, che la banca ha dichiarato che tale prospetto è stato inviato per *e-mail*, in data 30 maggio 2007, ad una serie di promotori della banca, tra cui anche quello assegnato alla ricorrente, fornendo copia di archivio di una *mail* trasmessa ai suddetti promotori dall'ufficio “Marketing” avente ad oggetto “Circ 019-2007 Sal. Oppenheim: emissione Certificate Protect Cash Collect Index”, che allega, tra gli altri, il documento definito “Protect Cash Collect Certificate Flyer Commerciale”; la banca ha quindi esplicitamente dichiarato che “il citato prospetto non risulta essere coerente con quello fornito nel ricorso” dalla ricorrente.

Prende inoltre atto il Collegio che la ricorrente ha trasmesso copia della lettera sottoscritta dal suo promotore finanziario ed inviata alla banca, nella quale viene dichiarato: che aveva fatto sottoscrivere il prodotto alla cliente “seguendo le indicazioni dell'allora vostro dipendente sig. F.R., che presentò il prodotto a me ed altri colleghi magnificandone le qualità e le garanzie”; (...) vi chiedo se è possibile trovare delle soluzioni che permettano alla signora (...) di poter recuperare se non totalmente anche in parte la perdita subita”.

Il Collegio rileva ancora che la ricorrente ha dichiarato che “a quanto risulta alla sottoscritta, non solo (il promotore) non collabora più con (la banca), ma anche il sig. R.F., indicato (dal promotore) come dipendente della banca, e coordinatore dei suoi promotori finanziari è stato licenziato (dalla banca) ed allo stesso è stata revocata l'iscrizione all'albo dei soggetti abilitati”.

Prende atto il Collegio che la banca, mentre ha confermato l'intervenuta risoluzione del rapporto con il promotore in data 4 luglio 2012, null'altro ha dichiarato sullo specifico argomento.

Stante quanto rilevato dalle risultanze istruttorie, il Collegio ritiene di poter giungere alla conclusione che la descrizione degli eventi rappresentata dalla ricorrente si prospetti rispondente alla realtà dei fatti: ritiene cioè plausibile quanto da lei affermato circa le assicurazioni ricevute sulla garanzia di restituzione del capitale, supportate dalla consegna del foglio pubblicitario nella versione da lei prodotta agli atti.

La probabile alterazione del testo di tale documento non può, quindi, risultare a danno della cliente, che ha fatto legittimo affidamento su quanto prospettato dal promotore.

Considerato che le informazioni fornite alla cliente si sono rivelate non corrette, inducendola in errore nella determinazione delle proprie scelte di investimento; considerato che l'intermediario è solidalmente responsabile dei danni arrecati dai propri promotori finanziari; il Collegio dichiara la banca tenuta – entro trenta giorni dalla comunicazione della decisione da parte della segreteria tecnica e con l'invio all'Ombudsman bancario di idonea documentazione a comprova – a versare alla ricorrente, a titolo di risarcimento del danno subito, l'importo di € 11.348,30, maggiorato degli interessi legali dalla data del disinvestimento alla data di esecuzione della presente decisione.

Prestiti obbligazionari (Lehman Brothers)

**ACQUISTO OBBLIGAZIONI “LEHMAN BROTHERS” – SUCCESSIVA VENDITA –  
ADDEBITO DEL CAPITAL GAIN – ERRORE DELLA BANCA – NON  
ASSOGGETTABILITÀ AL PRELIEVO FISCALE - STORNO DEGLI IMPORTI  
ADDEBITATI**

Stante che è l'eventuale plusvalenza realizzata all'atto della liquidazione dell'investimento ad essere assoggettata all'imposta di capital gain e non il mero rimborso del capitale, il prelievo fiscale deve effettuarsi sugli importi che costituiscono “guadagni da capitale” e non sui rimborsi di parte della somma conferita in un investimento che, come nel caso di specie relativo alle obbligazioni “Lehman Brothers”, ha notoriamente prodotto consistenti minusvalenze (ricorso n. 793/2013, decisione del 19 febbraio 2014).

(cfr. decisione di seguito riportata)

**Acquisto obbligazioni “Lehman Brothers” – Successiva vendita – Addebito del capital gain – Errore della banca – Non assoggettabilità al prelievo fiscale - Storno degli importi addebitati**

(Collegio del 19 febbraio 2014, ricorso n. 793/2013)

Contesta la ricorrente gli addebiti eseguiti dalla banca, a titolo di versamento dell'imposta di *capital gain*, in occasione del “rimborso parziale” delle obbligazioni “Lehman Bros”, avvenuto in 6 diverse occasioni tra l'anno 2012 e 2013, in quanto “contrariamente a quanto previsto dalla procedura di liquidazione che sta rimborsando il capitale, la banca ha considerato gli accrediti quali dividendi realizzati applicando, quindi, la tassazione prevista per legge del 20%”; chiede la restituzione di quanto indebitamente prelevato dalla banca.

Replica la banca, affermando che:

- a. “i valori risultanti sono stati considerati rimborsi di capitale e, solo a causa di un disguido, sugli estratti conto è stata erroneamente riportata la dicitura «dividendi»”;
- b. “il *capital gain* o guadagno in conto capitale, identifica la differenza tra il prezzo di rimborso di uno strumento finanziario ed il suo prezzo di sottoscrizione. Si ha dunque un *capital gain* quando il prezzo di rimborso è superiore al prezzo di sottoscrizione. Pertanto, sia in caso di rimborso capitale sia in caso di dividendi realizzati (come previsto dal decreto Salva Italia), la cliente deve pagare il *capital gain*”.

Il Collegio, esaminata la documentazione agli atti, rileva che:

- le obbligazioni “Lehman Bros” di cui è caso sono state acquistate dal fratello della ricorrente nell'anno 2003 per un controvalore pari ad € 125.000,00;
- la ricorrente, in seguito al decesso del fratello, ha ereditato i titoli nell'anno 2011;
- il *default* della “Lehman Bros” ha determinato l'impossibilità da parte dell'emittente di far fronte agli obblighi assunti con l'emissione dei titoli in questione;
- la ricorrente, nell'ambito della procedura concorsuale alla quale l'emittente è assoggettata, ha ottenuto il parziale rimborso del capitale investito attraverso accrediti effettuati, in varie *tranches*, sul proprio conto corrente;
- i suddetti rimborsi sono stati oggetto di prelievo fiscale (tassazione del *capital gain*) da parte della banca;
- la ricorrente, in sede di reclamo, ha contestato l'operato della banca con riferimento ai prelievi fiscali eseguiti, lamentando il fatto che la banca avesse erroneamente considerato i rimborsi di capitale in questione come dei “dividendi” (la parola “dividendi” compariva, infatti, nelle comunicazioni informative inviate alla cliente) sottoponendo gli stessi a dei prelievi fiscali non dovuti;
- la banca, a tal riguardo, in un primo momento (lettera del 23 luglio 2013) ha replicato alla ricorrente “che gli importi accreditati sul suo conto corrente [...] non si riferivano al rimborso di parte del capitale, ma bensì ai dividendi realizzati”, salvo poi affermare, nel testo delle controdeduzioni al ricorso, che “i valori risultanti sono stati considerati rimborsi di capitale e, solo a causa di un disguido, sugli estratti conto è stata erroneamente riportata la dicitura «dividendi»” e che anche ai suddetti rimborsi, ai sensi della normativa fiscale, si dovesse applicare la tassazione sul *capital gain*.

Premesso quanto sopra, il Collegio – richiamata l'ovvia considerazione che non è il mero rimborso del capitale che è assoggettato all'imposta, bensì l'eventuale plusvalenza

realizzata all'atto del rimborso - ha richiesto all'intermediario, per il tramite della Segreteria Tecnica, chiarimenti in merito ai suddetti prelievi fiscali ed, in particolare, di conoscere nel dettaglio i valori di riferimento per il calcolo della base imponibile a cui è stato applicato il prelievo fiscale contestato, e prende atto che la banca, a fronte di detta richiesta, si è limitata a produrre nuovamente gli "estratti fiscali" inviati alla cliente, che non contengono le informazioni richieste.

Osserva, inoltre, il Collegio che il trattamento fiscale di cui è caso si applica alle plusvalenze derivanti da investimenti di natura finanziaria e che gli importi sui quali è stato effettuato il prelievo fiscale non costituiscono "guadagni da capitale" bensì rimborsi di parte della somma conferita in un investimento che ha prodotto, com'è noto, consistenti minusvalenze; ritiene, dunque, non sussistenti i presupposti per assoggettare i rimborsi in questione al suddetto trattamento fiscale.

Ritenuti quindi del tutto ingiustificati gli importi addebitati alla ricorrente a titolo di *capital gain*, il Collegio dichiara la banca tenuta – entro 30 giorni dalla comunicazione della decisione da parte della Segreteria e con invio all'Ombudsman-Giurì Bancario di idonea documentazione a comprova – a rimborsare alla ricorrente i predetti importi, maggiorati degli interessi legali dalla data dei singoli addebiti fino alla data del pagamento.

La banca dovrà altresì ricostituire l'importo delle minusvalenze erroneamente utilizzati a compensazione.

**POLIZZA CON SOTTOSTANTE LEHMAN – ADESIONE ALLA PROPOSTA DI TRASFORMAZIONE – RINUNCIA ULTERIORI PRETESE – PRECLUSIONE DEL RICORSO**

Nel caso in cui l'investitore abbia accettato di sottoscrivere la proposta di "Adesione all'operazione di trasformazione della polizza" a lui intestata, dichiarando di rinunciare ad ogni altra e diversa pretesa nei confronti della compagnia", deve dichiararsi non accoglibile il ricorso presentato innanzi all'Ombudsman Bancario avente ad oggetto la richiesta di risarcimento per le perdite subite in relazione alla sottoscrizione della polizza originaria (ricorso n. 432/2012, decisione del 24 ottobre 2012).

(cfr. decisione di seguito riportata)

**Polizza con sottostante Lehman – Adesione alla proposta di trasformazione – Rinuncia ulteriori pretese – Preclusione del ricorso**

(Collegio del 24 ottobre 2012, ricorso n. 432/2012)

Lamenta la ricorrente quanto segue:

1. Il 25 febbraio 2009 il marito aveva subito il furto della carta bancomat e la banca non gli aveva restituito per intero l'importo delle operazioni fraudolentemente eseguite a valere sul suo conto corrente;
2. Il 30 settembre 2011 la banca aveva accreditato la pensione del marito, relativa al mese di settembre 2011, per l'importo di € 2.002,00, anziché di € 2.052,00;
3. Nel marzo 2002 aveva stipulato un mutuo decennale, estinto il 29 febbraio 2012 e la banca non le aveva mai comunicato la cancellazione dell'ipoteca sull'immobile acquistato;
4. Il 28 febbraio 2002 aveva sottoscritto una polizza assicurativa, su consiglio della banca, facendo presente che non voleva correre rischi; alla scadenza, aveva scoperto che tale polizza investiva in azioni "Lehman Brothers".

Chiede, quindi, la ricorrente l'intervento dell'Ombudsman a tutela delle proprie ragioni, asserendo che la banca era incorsa nella "fattispecie delittuosa della truffa, essendo stati i predetti episodi posti in essere mediante artifici e raggiri".

Replica la banca che la polizza assicurativa denominata "Barrage Index 7" era stata oggetto di trasformazione in altro prodotto assicurativo e che la ricorrente, in data 8 agosto 2011, aveva aderito a tale operazione di trasformazione, rinunciando ad ogni azione relativa alle prestazioni assicurative come disciplinate nelle originarie condizioni contrattuali della polizza.

Rileva innanzi tutto il Collegio che le problematiche poste dalla ricorrente ai punti n. 1), 2) e 3) attengono a questioni relative a: 1) carta Bancomat; 2) accrediti in conto corrente; 3) mutuo.

Il Collegio – considerato che, a norma di Regolamento, l'Ombudsman bancario può pronunciarsi in materia di investimenti ed operazioni finanziarie e che esulano quindi dal suo ambito di competenza le questioni riguardanti i rapporti di conto corrente, di mutuo e le carte Bancomat essendo i relativi contratti classificabili quali "contratti bancari", sui quali è competente a giudicare l'Arbitro Bancario Finanziario – dichiara l'inammissibilità di tali capi della domanda.

Per quanto riguarda la contestazione di cui al punto 4), il Collegio rileva che la ricorrente ha sottoscritto la polizza assicurativa "Barrage Index 7" il 30 settembre 2002; rileva che il reclamo è stato presentato all'Ufficio Reclami della banca con lettera del 15 marzo 2011. Atteso che, ai sensi dell'art. 7, comma 1, lettera a), del regolamento la clientela può rivolgersi all'ufficio reclami per qualunque questione relativa alla gestione di operazioni o servizi di investimento, purché posti in essere nei due anni precedenti il giorno della presentazione del reclamo, il Collegio dichiara inammissibile il capo del ricorso relativo

all’informativa in sede di sottoscrizione, in quanto la contestazione riguarda un fatto avvenuto antecedentemente al 15 marzo 2009.

Relativamente all’andamento della predetta polizza, il Collegio rileva che l’8 agosto 2011 la ricorrente ha sottoscritto l’ “Adesione all’iniziativa della compagnia ed all’operazione di trasformazione della polizza” in contestazione, dichiarando di “rinunciare ad ogni altra e diversa pretesa nei confronti della compagnia relativa alle prestazioni che sarebbero spettate ai sensi delle originarie condizioni contrattuali della polizza”.

Il Collegio dichiara, quindi, non accoglibile, sul punto, la domanda della ricorrente.



## PARTE II

### Segnalazioni di dottrina

#### Gestioni patrimoniali

VALERIO SANGIOVANNI, ***“Il contratto di gestione di portafogli”***, in Rivista di Diritto Bancario, luglio 2013

L'articolo in questione esamina le norme legislative e regolamentari che disciplinano il contratto di gestione di portafogli ed analizza la giurisprudenza che si è pronunciata su tale categoria contrattuale. All'interno dei contratti relativi all'intermediazione finanziaria, tale tipologia contrattuale si presenta particolarmente complessa, essendo conferita all'intermediario ampia autonomia nella gestione del patrimonio dell'investitore. Pertanto, le scelte operative effettuate dall'intermediario aprono questioni problematiche sia in merito ai rapporti tra le parti, sia in relazione ai possibili controlli sull'operato dell'intermediario ed alla sua eventuale responsabilità.

#### Promotore finanziario

MAURIZIO TIDONA, ***“La responsabilità risarcitoria di banche e intermediari finanziari per i danni causati dal promotore finanziario”***, in Rivista di Diritto Bancario e Finanziario, gennaio 2012

L'articolo esamina la questione della responsabilità oggettiva dell'intermediario per i danni arrecati dal promotore finanziario al cliente; tale tipo di responsabilità prescinde da ogni valutazione sulla colpa nella vigilanza o scelta del promotore. Vengono passate in rassegna alcune significative sentenze di merito e di legittimità che sottolineano il fatto che la responsabilità dell'intermediario non è esclusa nel caso in cui il cliente abbia consegnato al promotore somme di denaro in contanti o con assegni intestati al promotore.

FERNANDO GRECO, ***“Illecito del promotore e responsabilità della SIM: fine di un percorso ad ostacoli?”***, in Rivista di Diritto Bancario e Finanziario, 11 novembre 2011

Affinché una SIM venga ritenuta responsabile del fatto illecito del promotore, occorre che vi sia un nesso di occasionalità necessaria tra l'attività espletata dal promotore nel quadro delle attività funzionali all'esercizio delle incombenze di cui è investito ed il danno arrecato all'investitore; tale responsabilità trova la sua ragion d'essere nel fatto che l'agire del promotore è uno degli strumenti dei quali l'intermediario si avvale nell'organizzazione della propria impresa, traendone benefici cui è ragionevole far corrispondere i rischi

MARIANNA VAZZANA, ***“Fatto illecito del promotore? Non sempre la banca è responsabile”***, in Diritto e Giustizia online, fasc.0, 2013, pag. 1727

Viene commentata la sentenza della Corte di Cassazione, Sezione I, del 13 dicembre, n. 27925, che ha statuito il principio per cui “la responsabilità solidale della società di intermediazione mobiliare per i danni arrecati a terzi nello svolgimento delle incombenze affidate ai promotori finanziari va esclusa allorché la condotta del danneggiato presenti connotati di ‘anomalia’, vale a dire, se non di collusione, quanto meno di consapevole acquiescenza alla violazione delle regole gravanti sul promotore, palesata da elementi presuntivi, quali ad esempio il numero o la ripetizione delle operazioni poste in essere con modalità irregolari, il valore complessivo delle operazioni, l’esperienza acquisita nell’investimento di prodotti finanziari, la conoscenza del complesso ‘iter’ funzionale alla sottoscrizione di programmi di investimento e le sue complessive condizioni culturali e socio-economiche”.

Nel caso di specie, è stata esclusa la corresponsabilità della banca nell’attività illecita svolta da un promotore finanziario, il quale ha operato in borsa per conto della propria clientela senza alcun vincolo di mandato, servendosi dei codici di accesso ai servizi di banca “on line” consegnatigli dagli stessi clienti, a fronte del riconoscimento di un compenso determinato al di fuori del sistema delle commissioni bancarie d’uso per operazioni della specie.

#### Prestiti obbligazionari (Lehman Brothers)

MONICA GENTILE e LUCA GIORDANO, ***“Financial contagion during Lehman default and sovereign debt crisis. An empirical analysis on Euro area bond and equity markets”***, in Quaderni di Finanza (a cura della Consob), n. 72, dicembre 2012.

La recente crisi finanziaria internazionale, innescata dal fallimento della banca d’affari americana Lehman nel 2008 e dalla successiva crisi del debito sovrano inaspritasi a cominciare dalla fine del 2010, ha generato una consistente instabilità tra i Paesi dell’area euro e ha imposto all’attenzione di studiosi e opinione pubblica il tema del “contagio” finanziario.

La letteratura scientifica ha prevalentemente trattato il fenomeno del “contagio” come un “residuo” dei modelli economici. Il paradigma teorico che fa da cornice a questi approcci metodologici parte dalla costruzione di un modello descrittivo della realtà - sulla base di una serie di variabili ritenute *fondamentali* - per poi ottenere una misurazione del “contagio” identificato come residuo del modello, ovvero equivalente ad ogni scostamento dei dati osservati che non verificano le predizioni teoriche del modello. I limiti di questo approccio consistono nell’ottenere una misura “sporca” del contagio finanziario in quanto gli errori del modello, o la componente che viene comunemente chiamata *unexplained*, finiscono per essere considerati indistintamente come contagio, determinando una sovrastima del fenomeno.

Questo studio adotta un approccio innovativo in quanto parte da una autonoma definizione teorica del contagio e implementa una metodologia econometrica introdotta appositamente per la

misurazione empirica di simili fenomeni. Il contagio viene definito come un aumento "anomalo" del co-movimento tra variabili finanziarie (nel caso del presente studio, il tasso di rendimento dei titoli del debito pubblico decennali e il rendimento dell'indice azionario).

L'infittirsi di tali legami - ovvero l'aumento della sincronia nei movimenti delle variabili considerate - attenua i benefici della diversificazione del rischio e aumenta il rischio sistemico in caso di crisi, ovvero il rischio che più Paesi o intermediari siano simultaneamente colpiti da *shocks* esogeni. Perché l'aumento del co-movimento tra variabili finanziarie possa essere considerato "anomalo" - ovvero ascrivibile al contagio - occorre escludere il caso in cui tale sincronia emerga come naturale conseguenza dell'infittirsi dei legami economici e/o istituzionali tra Paesi (come nel caso dei Paesi dell'area euro).

Pertanto, ai fini della discriminazione tra aumento anomalo nel meccanismo di trasmissione degli impulsi sui prezzi di attività finanziarie tra Paesi ("contagio") e aumento fisiologico dovuto al naturale processo di coordinamento tra aree economiche integrate ("interdipendenza") si implementano procedure econometriche di misurazione del co-movimento tra variabili finanziarie in corrispondenza di due importanti episodi di crisi, la crisi Lehman nel 2008 e la crisi del debito sovrano nel 2010.

Si può concludere a favore dell'ipotesi di contagio nei casi in cui l'emersione di relazioni di co-movimento tra variabili (tecnicamente, co-integrazione) aumenta in modo statisticamente significativo dopo un episodio di crisi rispetto alle relazioni esistenti prima dell'episodio di crisi; viceversa, si ha semplice interdipendenza nei casi in cui le relazioni di co-movimento restano stabili in periodi di crisi e periodi tranquilli.

Una delle implicazioni dell'approccio teorico adottato è che il contagio viene attribuito a fenomeni di irrazionalità degli agenti economici e/o disfunzioni comportamentali degli investitori attribuibili alle seguenti cause: asimmetrie informative, processi imitativi, attacchi speculativi, panico, problemi di coordinamento, etc.

Quanto alle implicazioni di *policy* è evidente che se la turbolenza finanziaria viene attribuita al dispiegarsi di fenomeni di contagio allora gli interventi dovranno tendere prevalentemente a ristabilire condizioni di fiducia nei mercati; viceversa, nel caso si escluda il ruolo del contagio, i *policy makers* dovranno orientare i loro interventi prevalentemente sulle componenti strutturali del sistema (variabili *fondamentali*).

I risultati del lavoro sono duplici: da una lato si ottiene un indicatore sintetico ed estremamente stabile dell'intensità dei fenomeni di contagio in atto, dall'altro è possibile disegnare una mappatura accurata del rischio contagio che interessa i Paesi considerati (nello studio i Paesi dell'area euro), discriminando anche tra i Paesi che propagano impulsi di contagio e quelli che costituiscono i principali *target* (in sostanza la metodologia consente di individuare la direzionalità dei *link* di contagio).

Per quanto riguarda il mercato dei titoli di Stato decennali si vede chiaramente come nel passaggio tra il primo episodio di crisi nel 2008 (*Lehman's default*) e quello del debito sovrano nel 2010 l'Italia si sia spostata da un'area di contagio che la vedeva maggiormente coinvolta con i Paesi periferici

dell'area euro (Spagna, Grecia, Portogallo e Irlanda) ad un'area che la vede più fortemente interconnessa con i paesi "core" (Germania e Francia). In altri termini, e contrariamente alle attese, nell'ultima crisi del debito sovrano che ha avuto inizio alla fine del 2010 l'Italia non ha assorbito i maggiori impulsi di contagio dai paesi più vulnerabili ed esposti (come ci si aspettava), ma è risultata particolarmente sensibile agli impulsi che provenivano dai Paesi forti e stabili dell'area. Un altro risultato "controintuitivo" che emerge con molta chiarezza è che l'Italia non costituisce, nonostante le sue intrinseche fragilità, un centro di propagazione di contagio ma risulta al contrario sistematicamente al centro di importanti connessioni di contagio che la vedono come Paese *target*, evidenza questa di una abnorme penalizzazione del Paese a motivo più della sua fragilità reputazionale che dei suoi fondamentali economici.

[La sintesi è stata tradotta in italiano a cura della Consob].

A CURA DELLA REDAZIONE DI EX PARTE CREDITORIS, Rivista di informazione giuridica, "**Lehman Brothers: imprevedibilità del default ed irresponsabilità dell'intermediario**", "segnalato da [www.expartecreditoris.it](http://www.expartecreditoris.it)", 30 giugno 2014

All'interno della rassegna, sono state selezionate e commentate le più significative pronunce di merito in relazione al crack "Lehman Brothers" che hanno escluso qualsiasi forma di responsabilità a carico dell'intermediario collocatore di obbligazioni di tale emittente. In particolare, in tali sentenze viene enunciato il principio per cui il default in questione non era prevedibile o immaginabile, stante l'estrema affidabilità e l'eccellente rating dei titoli. Viene anche sottolineato il fatto che le agenzie di rating non avevano segnalato alcun downgrading dei titoli in questione, tant'è che l'unico declassamento è avvenuto all'improvviso il giorno stesso del default.

## PARTE III

### Pronunce giurisprudenziali

#### Gestioni patrimoniali

#### **GESTIONE PATRIMONIALE – OBBLIGHI DELL'INTERMEDIARIO - PIENO RISPETTO DEGLI OBBLIGHI CONTRATTUALI – PERMANENZA PER TUTTO IL PERIODO DI GESTIONE**

Cassazione Civile, Sezione I , 24 febbraio 2014, sentenza n. 4393/14

L'istituto della gestione patrimoniale comporta, per il gestore, il dovere di realizzare il massimo profitto nell'interesse del cliente per tutto il periodo del mandato di gestione; non è, dunque, possibile operare alcuna compensazione tra i risultati migliori precedentemente conseguiti e quelli attuali inferiori.

Pertanto, al fine di valutare il corretto adempimento degli obblighi di gestione da parte dell'intermediario, deve aversi riguardo a tutti i segmenti dell'arco temporale relativo alla durata del contratto; gli obblighi di miglior cura dell'interesse del cliente permangono per tutta la durata contrattuale prevista, per cui eventuali pregressi proventi non possono essere compensati con minori guadagni del periodo successivo, stante il fatto che quei guadagni non sono "un qualcosa che il cliente ha lucrato al di là di quanto gli spettasse".

L'investitore ha, dunque, facoltà di agire per ottenere il risarcimento del danno provocato dall'inadempimento del gestore, anche laddove quest'ultimo sia venuto meno ai propri doveri contrattuali per un segmento temporale del periodo di gestione.

(cfr. sentenza di seguito riportata)

LA CORTE SUPREMA DI CASSAZIONE  
SEZIONE PRIMA CIVILE

Composta dagli Ill.mi Sigg.ri Magistrati:

Dott. VITRONE Ugo	-	Presidente	-
Dott. MACIOCE Luigi	-	Consigliere	-
Dott. DIDONE Antonio	- rel.	Consigliere	-
Dott. LAMORGESE Antonio	-	Consigliere	-
Dott. NAZZICONE Ioredana	-	Consigliere	-

ha pronunciato la seguente:

sentenza

sul ricorso 10932/2007 proposto da:

C.B. (C.F. (OMISSIS)), R.A.,

elettivamente domiciliati in ROMA, VIA FEDERICO CONFALONIERI 5,  
presso l'avvocato DI MATTIA SALVATORE, che li rappresenta e difende  
unitamente all'avvocato ZUMERLE FRANCO, giusta procura a margine del  
ricorso;

- ricorrenti -

contro

BANCO POPOLARE DI VERONA E NOVARA SOC. COOP. A R.L. (p.i.  
(OMISSIS)), in persona del legale rappresentante pro tempore,  
elettivamente domiciliato in ROMA, VIA BARBERINI 86, presso  
l'avvocato CARDIA MARCO, che lo rappresenta e difende unitamente  
all'avvocato DINDO STEFANO, giusta procura in calce al controricorso;

- controricorrente -

avverso la sentenza n. 352/2006 della CORTE D'APPELLO di VENEZIA,  
depositata il 24/02/2006;

udita la relazione della causa svolta nella pubblica udienza del  
17/01/2014 dal Consigliere Dott. ANTONIO DIDONE;

udito, per i ricorrenti, l'Avvocato DI MATTIA SALVATORE che si  
riporta;

udito, per il controricorrente, l'Avvocato MARUCCHI GIAN LUCA, con  
delega, che si riporta;

udito il P.M., in persona del Sostituto Procuratore Generale Dott.  
SORRENTINO Federico, che ha concluso per il rigetto del ricorso.

## Fatto

### SVOLGIMENTO DEL PROCESSO

1.- Il Tribunale di Verona ha accolto la domanda proposta da C. B. e R.A. nei confronti della Banca Popolare di Verona, diretta ad ottenere la condanna della convenuta al risarcimento del danno derivante dalla negligente gestione del proprio patrimonio mobiliare in forza di mandato conferito con contratto del 20.2.1992.

Secondo il Tribunale, ai fini dell'accertamento della responsabilità della banca per inadempimento del mandato ricevuto, l'anno 1993 - nel corso del quale il comportamento della mandataria era stato gravemente colposo perchè ispirato ad un criterio "prudenziale", in violazione degli obblighi assunti, riducendo la quota azionaria dell'investimento (oscillante dal 3,21% al 13,47% a fronte del limite massimo stabilito del 30%) e determinando una redditività di gran lunga inferiore a quella realizzabile - non poteva essere valutato unitamente alla gestione dei due anni precedenti, con conseguente

compensazione con i migliori risultati conseguiti nei primi due anni, come sostenuto, invece, dalla banca.

Per converso, secondo la Corte di appello di Venezia - la quale, con la sentenza impugnata (depositata il 20.2.2006), in riforma della decisione di primo grado, ha rigettato la domanda - l'inesatta esecuzione del contratto deve riflettere l'attività del mandatario nel suo complesso e, alla luce di tale criterio, la gestione della banca convenuta, nel triennio 1990-1993, aveva determinato una redditività superiore di due punti percentuali a quella dei fondi comuni bilanciati, di quelli azionari e di quelli comuni. Una valutazione necessariamente complessiva del comportamento della banca nell'esecuzione del mandato non poteva risolversi "in termini negativi, quand'anche constatata, nel più ridotto lasso di tempo esaminato, una riduzione della componente azionaria della gestione, in controtendenza, rispetto alle scelte attuate da altri operatori professionali, nel corso di quell'anno".

1.1.- Contro la sentenza di appello C.B. e R.A. hanno proposto ricorso per cassazione affidato a due motivi.

Resiste con controricorso la banca intimata. Nel termine di cui all'art. 378 c.p.c., le parti hanno depositato memoria.

## **Diritto**

### **MOTIVI DELLA DECISIONE**

2.1.- Con il primo motivo i ricorrenti denunciano violazione dell'art. 112 c.p.c., e nullità della sentenza per aver omesso la corte di appello di valutare correttamente la censura con la quale si denunciava la mancata rispondenza della CTU al quesito sottoposto all'esame del consulente; censura "snaturata" ed intesa come critica all'impostazione del quesito.

2.1.1.- Il motivo è infondato perchè appare evidente che la corte territoriale abbia ritenuto (correttamente) implicita nella censura all'operato del CTU la critica alla sentenza che tale consulenza aveva integralmente condiviso.

Sì che la sentenza impugnata pur fraintendendo i termini della censura articolata dall'appellante, non ha violato il principio di corrispondenza tra chiesto e pronunciato perchè in ogni caso era censurato l'operato del CTU. L'effetto devolutivo dell'appello entro i limiti dei motivi d'impugnazione preclude al giudice del gravame esclusivamente di estendere le sue statuizioni a punti che non siano compresi, neanche implicitamente, nel tema del dibattito esposto nei motivi d'impugnazione.

Pertanto, non viola il principio del "tantum devolutum quantum appellatum" il giudice di appello che fonda la propria decisione su ragioni diverse da quelle svolte dall'appellante nei suoi motivi, ovvero prenda in esame questioni non specificamente proposte dall'appellante le quali appaiono, tuttavia, nell'ambito della censura proposta, in rapporto di diretta connessione con quelle espressamente dedotte nei motivi stessi costituendone un necessario antecedente logico e giuridico (Sez. 2, Sentenza n. 397 del 16/01/2002; Sez. 3, Sentenza n. 443 del 11/01/2011). Ciò, ovviamente, alla stregua del previgente testo dell'art. 342 c.p.c., applicabile *ratione temporis*.

2.2.- Con il secondo motivo i ricorrenti denunciano violazione degli artt. 1176, 1218, 1467 e 1710 c.c., lamentando l'erronea affermazione che l'inesatto adempimento del mandato debba essere valutato con riferimento all'intero arco della sua esecuzione e non con riferimento al solo quarto trimestre del 1993.

2.2.1.- Il motivo è fondato.

La Corte di merito ha accolto l'appello della banca valorizzando il principio enunciato da questa Corte con la sentenza n. 426/00 la quale esclude la rilevanza dell'approvazione tacita delle singole operazioni. Il principio, peraltro, non è stato correttamente applicato e ciò appare evidente alla luce della giurisprudenza successiva che ne ha chiarito l'ambito. Giova, all'uopo, riportare integralmente le argomentazioni sviluppate di recente da questa Sezione (Sez. 1, Sentenza n. 24548 del 02/12/2010, in motivazione, p. 4.1):

"Si può senz'altro convenire con la difesa della banca ricorrente sull'affermazione per la quale i rendiconti periodici inviati dal gestore di portafogli ai propri clienti non sono un mero riepilogo di dati storico-contabili, bensì dei veri e propri rendiconti di gestione. E' quanto si ricava con assoluta chiarezza dalla normativa primaria e secondaria emanata (tanto all'epoca dei fatti di causa quanto successivamente) per disciplinare tali rendiconti.

Da questa premessa non consegue però necessariamente che il cliente decada dal diritto di agire in responsabilità nei confronti del gestore qualora, con riferimento al periodo cui un determinato rendiconto si riferisce, non abbia contestato detto rendiconto entro un termine prefissato. Ovviamente il

comportamento passivo del cliente, che al pari di quello del gestore dev'essere improntato a buona fede, potrà essere valutato dal giudice, nel contesto complessivo delle risultanze sottoposte al suo esame; ma nessun meccanismo di approvazione implicita del conto in conseguenza dell'omessa contestazione entro uno specifico termine è previsto dalla normativa di settore, nè si può postulare un'applicazione analogica delle disposizioni dettate dall'art. 119 del testo unico bancario e dall'art. 1832 c.c., in tema di approvazione tacita degli estratti conto bancari, attesa la differenza di contenuto e di funzione tra questi ultimi ed i rendiconti di gestione dei quali qui si discute (per non dire, poi, che anche l'approvazione tacita del conto prevista da tali ultime norme è limitata alla conformità dei dati contabili alle singole operazioni da cui derivano e non implica un esonero generalizzato da responsabilità della banca verso il correntista).

Per completezza, va aggiunto che nemmeno gioverebbe tentare di far leva sulle disposizioni dettate dal codice in materia di mandato (disposizioni che la stessa difesa di parte ricorrente nega, d'altronde, siano qui invocabili), ed in specie sulla previsione di approvazione tacita dell'operato del mandatario, contemplata dall'art. 1712 c.c., comma 2, perchè questa disposizione presuppone l'esecuzione già interamente avvenuta dell'incarico affidato al mandatario stesso, laddove la valutazione periodica di una gestione patrimoniale ancora in corso è cosa affatto diversa e, proprio per il suo carattere continuativo e perdurante nel tempo, il più delle volte mal si presta ad essere approvata per segmenti temporali (si veda, a quest'ultimo riguardo, Cass. 15 gennaio 2000, n. 426, che ha anche escluso la possibilità di applicare ad un mandato di gestione del patrimonio mobiliare la previsione del termine di dieci giorni entro il quale occorre contestare i conti di liquidazione in base all'art. 53 degli usi della borsa valori di Milano, vigenti al tempo dei fatti di quella causa). Non può d'altronde neppure trascurarsi che, se pure per certi aspetti avvicinabile al mandato, la prestazione del servizio d'investimento consistente nella gestione individuale di portafogli ha regole sue proprie - essenzialmente dettate dall'esigenza di fornire all'investitore un surplus di tutela, che si esprime anche nell'imposizione della forma scritta sin dalla stipulazione del contratto - con le quali risulterebbe sistematicamente poco coerente ipotizzare un generale principio di approvazione tacita dei rendiconti periodici non contestati in un termine la cui durata, secondo la citata disposizione dell'art. 1712, troverebbe solo un assai vago riferimento nella natura degli affari o negli usi.

Tanto meno, poi, l'esistenza di un meccanismo legale di decadenza dipendente dalla mancata contestazione tempestiva dei rendiconti periodici di gestione inviati al cliente può essere desunta, come la ricorrente vorrebbe, da esigenze generali del sistema. La necessità per il gestore di portafogli di poter fare affidamento su un quadro di scelte d'investimento ben stabilizzato nel tempo non è argomento sufficiente a far postulare, a carico del cliente, una decadenza non prevista in modo esplicito nè univoco dal legislatore, anche perchè altro è la stabilità delle scelte di gestione operate, pur se di per sè sempre relativamente opinabili, altro è l'eventuale violazione dei doveri gravanti sul gestore nell'adempimento degli obblighi che egli è tenuto a rispettare nell'interesse del cliente.

La circostanza che sia mancata la rilevazione immediata di una siffatta violazione non implica, ovviamente, che il gestore possa legittimamente perseverare in essa, trattandosi di un fatto patologico che nulla ha a che fare con la durata nel tempo di strategie d'investimento fisiologicamente sviluppate. Se, dunque, a causa di detta violazione il cliente abbia subito un danno, il suo diritto a pretenderne il risarcimento è esercitabile fin quando non sia estinto per prescrizione".

3.- Alla luce di tali principi, dunque, se è vero che il rapporto in questione "proprio per il suo carattere continuativo e perdurante nel tempo, il più delle volte mal si presta ad essere approvata per segmenti temporali", tuttavia è anche vero che "la necessità per il gestore di portafogli di poter fare affidamento su un quadro di scelte d'investimento ben stabilizzato nel tempo non è argomento sufficiente a far postulare, a carico del cliente, una decadenza non prevista in modo esplicito nè univoco dal legislatore, anche perchè altro è la stabilità delle scelte di gestione operate, pur se di per sè sempre relativamente opinabili, altro è l'eventuale violazione dei doveri gravanti sul gestore nell'adempimento degli obblighi che egli è tenuto a rispettare nell'interesse del cliente".

Pertanto, i principi enunciati da questa Corte non giustificano una valutazione "globale" della gestione, quasi a compensare perdite e guadagni, laddove ciò che conta è la persistenza del comportamento diligente del gestore. Sì che, se in un dato segmento temporale della gestione è dato rinvenire - come ritenuto dal Tribunale - un comportamento "gravemente colposo perchè ispirato ad un criterio prudenziale, in violazione degli obblighi assunti, riducendo la quota azionaria dell'investimento (oscillante dal 3,21% al 13,47% a fronte del limite massimo stabilito del 30%) e determinando una

redditività di gran lunga inferiore a quella realizzabile", non poteva, poi, la corte di appello valutare quel comportamento unitamente alla gestione dei due anni precedenti, con conseguente compensazione con i migliori risultati conseguiti nei primi due anni.

L'obbligo del gestore, come del resto dell'intermediario finanziario in generale, è di curare al meglio gli interessi del cliente (ciò era insito nella L. n. 1 del 1991, art. 6, vigente al tempo dei fatti di causa, che prescriveva l'obbligo di comportarsi con diligenza, correttezza e professionalità nell'interesse del cliente).

Ovviamente un tale dovere permane intatto per tutta la durata del rapporto. Il fatto, allora, che il gestore vi abbia fatto fronte molto bene in un certo arco di tempo, consentendo al cliente di realizzare i guadagni sperati, non implica certo che quell'obbligo cessi per il periodo successivo.

A prescindere dal precedente in tema di effetti giuridici dei rendiconti periodici, valorizzato dalla Corte di merito, l'argomento decisivo sta in ciò, che il guadagno pregresso non è un qualcosa che il cliente abbia lucrato al di là di quanto gli spettasse, e rispetto al quale si possa quindi operare una sorta di compensazione con i minori guadagni del periodo successivo.

Il cliente ha diritto di pretendere in ogni momento che il gestore gli assicuri il miglior rendimento possibile, e nulla esclude che lo stesso gestore, dopo aver adempiuto correttamente da principio il proprio obbligo, in un momento successivo venga invece meno ai suoi doveri: il che ovviamente comporta il diritto del cliente al risarcimento dei danni dipendenti causalmente da tale inadempimento.

4.- In accoglimento del secondo motivo del ricorso, dunque, la sentenza impugnata deve essere cassata con rinvio alla Corte di appello di Venezia in diversa composizione per nuovo esame alla luce dei principi innanzi enunciati sub 3 e per il regolamento delle spese.

#### **PQM**

P.Q.M.

La Corte accoglie il ricorso nei sensi di cui in motivazione, cassa la sentenza impugnata e rinvia per nuovo esame e per il regolamento delle spese alla Corte di appello di Venezia in diversa composizione.

Così deciso in Roma, nella Camera di Consiglio, il 17 gennaio 2014.

Depositato in Cancelleria il 24 febbraio 2014

Promotore finanziario

**CODICI DI ACCESSO AI SERVIZI DI BANCA ON-LINE - CONSEGNA AL CONSULENTE FINANZIARIO – CONDOTTA ANOMALA DEL CLIENTE DANNEGGIATO – RESPONSABILITA' DELL'INTERMEDIARIO - ESCLUSIONE**

Cassazione Civile, Sezione I , 13 dicembre 2013, sentenza n. 27925/13

Deve escludersi la responsabilità solidale della società di intermediazione mobiliare per i danni arrecati a terzi nello svolgimento delle incombenze affidate ai promotori finanziari allorché la condotta del danneggiato presenti connotati di “anomalia” , ovvero di consapevole acquiescenza alla violazione delle regole gravanti sul promotore.

Integra un comportamento anomalo la consegna, da parte dell’investitore, ad un consulente finanziario dei propri codici di accesso ai servizi di banca “on-line”; tale consegna equivale, infatti, ad un incondizionato mandato ad operare, comportando il trasferimento al promotore di un personale ed esclusivo potere di disporre del denaro del cliente.

(cfr. sentenza di seguito riportata)

LA CORTE SUPREMA DI CASSAZIONE  
SEZIONE PRIMA CIVILE

Composta dagli Ill.mi Sigg.ri Magistrati:

Dott. SALME'	Giuseppe	- Presidente -
Dott. RAGONESI	Vittorio	- rel. Consigliere -
Dott. DI VIRGILIO	Rosa Maria	- Consigliere -
Dott. SCALDAFERRI	Andrea	- Consigliere -
Dott. MERCOLINO	Guido	- Consigliere -

ha pronunciato la seguente:

sentenza

sul ricorso 27355/2009 proposto da:

I.P. (C.F. SLDPRN57S20C573A), I.G. (C.F. (OMISSIS)), elettivamente domiciliati in ROMA, VIA G.P. DA PALESTRINA 19, presso l'avvocato PAGLIARI MASSIMO, che li rappresenta e difende unitamente all'avvocato ROLI FRANCESCO, giusta procura in calce al ricorso e Procura speciale per Notaio Dott. ALDO FIORDORO di FORLI' - Rep.n. 92.163 del 9.10.2013;

- ricorrenti -

contro

ASSICURATORI DEI LLOYD'S OF LONDON (C.F. (OMISSIS)), in persona del Procuratore Speciale del Rappresentante Generale per l'Italia pro tempore, elettivamente domiciliata in ROMA, VIA GAVINANA 2, presso l'avvocato FERRARI MARCO PAOLO, che la rappresenta e difende unitamente all'avvocato NEVONI ROBERTO, giusta procura a margine del controricorso;

A.A. (C.F. (OMISSIS)), elettivamente domiciliato in ROMA, VIALE PARIOLI 180, presso l'avvocato BRASCHI FRANCESCO, che lo rappresenta e difende unitamente all'avvocato UGOLINI FRANCA, giusta procura in calce al controricorso;

- controricorrenti -

contro

Z.C., F.P.;

- intimati -

contro

FINECOBANK BANCA FINECO S.P.A., già Fin-Eco Banca ICQ S.p.a., in persona del legale rappresentante pro tempore, elettivamente domiciliata in ROMA, VIA MONTE ZEBIO 30, presso l'avvocato CAMICI GIAMMARIA, che la rappresenta e difende unitamente all'avvocato SAGRAMOSO GIOVANNI ALESSANDRO, giusta procura speciale per Notaio STEFANO RAMPOLLA di MILANO - Rep.n. 47091 del 4.6.2013;

- resistente -

avverso la sentenza n. 925/2009 della CORTE D'APPELLO di BOLOGNA, depositata il 28/07/2009;

udita la relazione della causa svolta nella pubblica udienza del 31/10/2013 dal Consigliere Dott. VITTORIO RAGONESI;

udito, per i ricorrenti, l'Avvocato ROLI che si riporta;

udito, per il controricorrente A.A., l'Avvocato BRASCHI

che si riporta;

udito, per la controricorrente ASSICURATORI LLOYD'S, l'Avvocato FERRARI che si riporta;

udito, per la resistente Banca FINECO, l'Avvocato CAMICI che ha chiesto l'inammissibilità, in subordine rigetto del ricorso;

udito il P.M., in persona del Sostituto Procuratore Generale Dott. SORRENTINO Federico, che ha concluso per l'accoglimento del ricorso per quanto di ragione.

## **Fatto**

### **SVOLGIMENTO DEL PROCESSO**

I.P. e G. hanno proposto ricorso per cassazione sulla base di cinque motivi avverso la sentenza della Corte di Appello di Bologna in data 28.7.2009, con la quale era stata confermata la decisione di primo grado che aveva pronunciato la condanna di F.P. al pagamento di Euro 679.834,86 in favore degli I., per i raggiri usati nel gestire gli investimenti finanziari in danno degli I. rigettando viceversa la domanda di questi ultimi nei confronti degli altri convenuti A. e Z., chiamati a titolo di corresponsabili del F. in quanto promotori finanziari della Fineco, nonché di quest'ultima, quale Banca preposta all'intermediazione finanziaria, e degli Assicuratori Lloyd's di Londra quali garanti.

Amadori e Assicuratori Lloyd's hanno resistito con controricorso.

La causa dapprima inviata per la discussione in camera di Consiglio è stata successivamente rimessa alla pubblica udienza del 31.10.13.

## **Diritto**

### **MOTIVI DELLA DECISIONE**

Con il primo motivo di ricorso i ricorrenti contestano che nella fattispecie la Corte di Appello abbia escluso l'applicazione dell'art. 2049 c.c., e art. 31 T.U.F. malgrado vi fosse un nesso di "occasionalità necessaria" tra il fatto commesso e il rapporto che legava la Banca Fineco al F.. Quest'ultimo, condannato sia in sede penale che civile per l'illecito commesso ai danni degli I., avrebbe infatti operato approfittando della posizione rivestita all'interno della Banca Fin.Eco, e ciò sarebbe sufficiente ad ipotizzare una responsabilità di quest'ultima. Con il secondo motivo lamentano che la Corte di Appello erroneamente non abbia ravvisato un concorso ex art. 2043 c.c., nei confronti dei promotori Z. e A. nella causazione dell'evento dannoso avendo essi assistito il F. nelle diverse operazioni contestate.

Con il terzo motivo si dolgono per l'omessa pronuncia su quanto dedotto da essi ricorrenti circa la responsabilità della Fineco in virtù del principio dell'apparenza di cui all'art. 31, comma 3, TUF. Con il quarto motivo deducono il vizio di motivazione laddove la sentenza impugnata ha ritenuto che il F. avesse agito in proprio anziché nell'ambito del suo operare presso la Fineco. In particolare si assume che la Corte di appello, nella deliberazione della controversia, abbia irragionevolmente considerato dapprima la seconda operazione finanziaria posta in essere, per poi prendere in esame quella precedente da un punto di vista cronologico.

Con il quinto motivo contestano la sentenza laddove la stessa ha ritenuto non provato il danno, quale conseguenza del comportamento del F., nonostante sul punto si fosse formato il giudicato interno per effetto della pronuncia del giudice di primo grado che aveva accertato il danno subito dagli I. per il fatto illecito compiuto dal F. (per ciò condannato al pagamento di Euro 679.834,86, oltre rivalutazione).

I primi due motivi del ricorso, tra loro connessi, possono essere esaminati congiuntamente.

Va preliminarmente rammentato che la giurisprudenza di questa Corte ha ripetutamente affermato il principio che la disposizione della L. 2 gennaio 1991, n. 1, art. 5, comma 4, secondo la quale la società di intermediazione mobiliare è responsabile in solido degli eventuali danni arrecati a terzi nello svolgimento delle incombenze affidate ai promotori finanziari, anche se tali danni siano conseguenti alla responsabilità accertata in sede penale di questi ultimi, qualora sussista un rapporto di "necessaria occasionalità" tra incombenze affidate e fatto del promotore, che è ravvisabile in tutte le ipotesi in cui il comportamento di questi rientri nel quadro delle attività funzionali all'esercizio delle incombenze di cui è investito. Nè rileva che il comportamento del promotore abbia esorbitato dal limite fissato dalla società, essendo sufficiente che la sua condotta sia stata agevolata e resa possibile dall'inserimento del promotore stesso nell'attività della società d'intermediazione mobiliare e si sia realizzata nell'ambito e coerentemente alle finalità in vista delle quali l'incarico è stato conferito, in maniera tale da far apparire

al terzo in buona fede che l'attività posta in essere, per la consumazione dell'illecito, rientrasse nell'incarico affidato. (Cass. 6829/11; Cass. 2009/17393; Cass. 2010/21729).

L'accertamento di quanto sopra costituisce giudizio di merito, insindacabile in cassazione se congruamente e logicamente motivato.

(Cass. 2002/10580; Cass. 2009/13529; cfr. Cass. 2006/8229; Cass. 6829/11).

Alla luce degli enunciati principi, va osservato che la sentenza impugnata ha escluso la responsabilità della Fineco e dei suoi procacciatori Z. ed A. distinguendo tra due operazioni finanziarie poste in essere dagli I..

Giova esaminare, in primo luogo, la seconda in ordine di tempo di tali operazioni.

Alla base di questa vi è il contratto pacificamente stipulato ai primi di gennaio 2002, che precede di alcuni giorni l'apertura del conto corrente n. 299241 richiesta in data 10 gennaio 2002.

Detto contratto sottoscritto dai due I. e dal F., reca l'intestazione "contratto di prestazione continuata di servizi finanziari". In esso il F.: a) si qualifica come "iscritto come Ditta individuale presso il registro delle imprese di Forlì";

b) dichiara "di prestare consulenza finanziaria al signor I. P. ed a suo figlio I.G. attraverso una gestione di portafoglio, mediante movimentazione di denaro depositato presso un conto corrente intestato ad I.P., I.G. e F.P., utilizzando Banca Fin-Eco spa come tramite bancario". Il contratto prevede, poi, quanto segue: c) "il portafoglio sarà gestito senza vincoli di metodo da me stesso con periodici incontri per rendicontazioni; d) la durata del contratto è di due mesi prorogabili; e) il compenso previsto per il F. era del 3% una volta raggiunto un guadagno di gestione del 15%".

La Corte d'appello, sulla base del predetto contratto e sul fatto che gli I. avevano - rilasciato al F. sei assegni circolari per complessivi Euro 516.456,00, ha ritenuto che gli I. vollero stabilire un rapporto diretto ed esclusivo con il F. con esclusione di ogni interferenza dei promotori finanziari della Fineco e della stessa banca.

A tale proposito ha argomentato che tutti i suddetti comportamenti dimostravano, nei fatti, la volontà degli I. di attribuire al F. una fiducia piena ed incondizionata, al punto da affidargli un compito (la gestione di portafoglio, appunto) che presuppone capacità professionali e organizzazione aziendale tanto affinate che la legge riserva tale attività espressamente alle imprese di investimento, alle società di gestione del risparmio e alle banche.

Si osserva che i ricorrenti non censurano l'interpretazione fornita dalla Corte d'appello sotto il profilo della violazione dell'art. 1362 c.c. e ss., e ciò costituisce già una prima causa di inammissibilità del primo motivo (v. Cass. 4178/07).

In secondo luogo, la motivazione fornita dalla Corte d'appello, basata sull'interpretazione del contratto dianzi descritta, appare del tutto logica e giuridicamente corretta e, posto che, come già rilevato, la valutazione circa l'occasionalità dell'attività costituisce giudizio di merito, insindacabile in cassazione se congruamente e logicamente motivato (Cass. 2002/10580; 2009/13529;

cfr. Cass. 2006/8229; Cass. 6829/11), ne discende che anche sotto tale profilo il primo motivo risulta inammissibile.

In relazione a tale parte della motivazione il primo motivo non risulta dunque scrutinabile in questa sede di legittimità.

Venendo ora all'esame della seconda parte della motivazione che riguarda in ordine di tempo il primo contratto stipulato dagli I., la Corte d'appello ha rilevato in fatto quanto segue.

"Con lettera (doc. 1 e all. ibidem) datata Cesena, 3 ottobre 2001, priva di sottoscrizione e redatta su carta non intestata - cui sono allegati vari prospetti, schede relative all'andamento di singoli titoli azionari e programmi di investimento; documenti tutti sicuramente riferibili al gruppo di promotori Fin-Eco di Cesena ed in cui compare la dicitura "Financial Planner: F.P. "- si prende in considerazione il portafoglio titoli di cui al momento erano titolari gli I. con deposito presso altra banca; si valuta in 750 milioni di lire la disponibilità di denaro che gli stessi I. sono intenzionati ad investire; si prospetta una riorganizzazione dell'intero portafoglio che, passando da un progressivo abbandono dell'investimento in singoli titoli, si sarebbe attestato su una "gestione patrimoniale diversificata in 4 fondi da noi ritenuti i più opportuni affinché il patrimonio che li alimenterà sia protetto dal rischio specifico.....omissis".

Continua la sentenza impugnata rilevando che "in effetti, i 4 fondi comuni di investimento risultano prontamente acquistati dagli I. con l'impiego di 21.000 Euro, come risulta dal modulo di sottoscrizione di Cisalpina Gestioni-Società di Gestione del Risparmio datato Cesena 9 ottobre 2001 (doc. 3) sottoscritto da I.P. e da G. e firmato come promotore dallo Z."

Procede poi nell'esame dell'andamento del conto rilevando che dopo i mesi di ottobre e novembre con due sole operazioni effettuate da I.P., nel mese di dicembre iniziano quotidiane operazioni di acquisto e vendita di titoli azionali che si prolungano nel periodo successivo con l'aggiunta anche di operazioni aventi ad oggetto warrant. La sentenza riscontra anche un pagamento a favore del F..

La sentenza rileva poi che "nel frattempo gli I. hanno comunicato al F. i codici di accesso ai servizi di banca on line. Si tratta di un codice utente e di una password (doc. 5) inserendo i quali nell'area login del sito internet di Fin-Eco, si è abilitati a compiere ogni operazione finanziaria attinente al deposito titoli, oltre che alla movimentazione del conto corrente".

Ritiene conclusivamente la Corte d'appello che "con la comunicazione dei codici gli I. hanno conferito personalmente ed esclusivamente al F. l'equivalente di un incondizionato mandato ad operare il che significa che essi hanno trasferito al F. il loro personale ed esclusivo potere di disporre del proprio denaro".

In conseguenza di ciò ha ritenuto che "raffrontando questi dati con i termini del contratto stipulato all'inizio di gennaio, si nota la singolare analogia tra le due situazioni: un mandato senza vincoli ad operare in borsa affidato personalmente al F., una remunerazione stabilita in favore del medesimo F..

Già in questa fase, dunque, si può ritenere documentato che gli I. avevano inteso stabilire un rapporto diretto con il F. che escludesse l'interferenza di chiunque altro, al punto di riconoscere un compenso direttamente al loro consulente al di fuori del sistema delle commissioni da corrispondere, come d'uso, alla banca per quel tipo di operatività".

Tale motivazione appare logicamente corretta e conforme a diritto.

Una volta accertato infatti che la lettera datata Cesena, 3 ottobre 2001 era priva di sottoscrizione e redatta su carta non intestata, onde la stessa non era in realtà riferibile ad alcuno e non aveva alcun valore contrattuale, la Corte d'appello ha valutato quello che fu il comportamento effettivo delle parti.

In tale contesto ha ritenuto che con la comunicazione dei codici gli I. avevano conferito un mandato personale al F. ad operare sul proprio conto bancario in via esclusiva, al di fuori di ogni eventuale rapporto di questi con la Fineco, e che per questo fatto gli era stato riconosciuto un compenso ad personam.

In tale contesto il giudice di seconde cure ha implicitamente ritenuto che anche l'acquisto dei quattro fondi comuni di investimento acquistati dagli I. con l'impiego di 21.000 Euro, risultante dal modulo di sottoscrizione di Cisalpina Gestioni- Società di Gestione del Risparmio datato Cesena 9 ottobre 2001 e sottoscritto come promotore dalla Z., fosse da considerarsi come un'operazione isolata e comunque superata dal successivo mandato conferito al F. con la consegna dei codici bancari d'accesso.

Trattasi di valutazione in fatto, come già rilevato, correttamente motivata, che, come tale, si sottrae ad ogni sindacato in sede di legittimità, ed in tal senso le censure che ad essa muovono i ricorrenti appaiono investirne inammissibilmente il merito.

La decisione della Corte d'appello è inoltre basata su una seconda ratio decidendi, la stessa, infatti ha rilevato: a) che gli I. erano imprenditori tanto navigati ed avveduti da rendersi perfettamente conto di circostanze elementari quali erano il significato, la portata e le conseguenze tutte, ivi compresi i rischi, connessi all'affidamento al F. di un mandato illimitato ad operare in borsa con il loro denaro; b) che il F. li visitava settimanalmente (e ancora più frequentemente li raggiungeva per telefono) al fine di illustrare l'andamento degli investimenti fatti; c) che essi mai segnalavano alcunchè di anomalo ai promotori finanziari di Cesena o alla stessa Fin-Eco e mai ebbero nulla da eccepire o di cui lagnarsi, malgrado avessero ricevuto l'estratto conto del primo trimestre di attività ricomprendente le movimentazioni del mese di dicembre 2001, esemplificative dell'operato del F.; d) che essi, tramite i servizi di banca on line, avevano la possibilità di controllare in ogni momento i movimenti del conto corrente e del deposito titoli; e) che nessuna obiezione e, tanto meno, nessuna rimostranza gli I. ebbero a fare (né l'hanno fatta in corso di causa) in ordine al bonifico della somma equivalente a 6 milioni di lire addebitata sul loro conto corrente n. 270583 in favore del conto del F. nella data del 5 dicembre 2001. Tale trasferimento di denaro, dunque, era considerato dagli attori come del tutto regolare.

In altri termini, la accertata consapevolezza da parte degli I. della anomalia della gestione del loro conto da parte del F. da essi stessi avallata escludeva - secondo il Giudice di seconde cure - ogni concorrente responsabilità della Fineco e dei suoi procuratori.

Detta pronuncia è conforme a quanto già affermato da questa Corte e, cioè, che la responsabilità dell'ente finanziario deve escludersi quando la condotta del risparmiatore presenti connotati di

"anomalia", vale a dire, se non di collusione, quanto meno di consapevole e fattiva acquiescenza alla violazione delle regole gravanti sul promotore, palesata da elementi presuntivi, quali ad esempio il numero o la ripetizione delle operazioni poste in essere con modalità irregolari, il valore complessivo delle operazioni, l'esperienza acquisita nell'investimento di prodotti finanziari, la conoscenza del complesso "iter" funzionale alla sottoscrizione di programmi di investimento e le sue complessive condizioni culturali e socio-economiche. (Cass. 6829/11; Cass. 1741/11).

Il terzo motivo è manifestamente infondato poichè, ancorchè la sentenza impugnata non faccia esplicito riferimento all'art. 31 TUF l'intera motivazione è in realtà basata proprio sull'accertamento della esistenza della occasionalità necessaria nel comportamento del F..

Il quarto motivo è infondato anch'esso.

Invero non riveste un vizio di motivazione l'aver esaminato per primo il secondo dei due accordi perchè comunque gli stessi presentano evidenti difformità tra di loro per cui l'esame dell'uno non interferisce su quello dell'altro nè un'inversione del loro esame avrebbe potuto portare a conclusioni diverse.

Il quinto motivo resta assorbito poichè l'esclusione di responsabilità della Fineco e dei suoi promotori rende irrilevante accertare l'esistenza o meno del danno e quella di un giudicato interno su di esso.

Il ricorso va in conclusione respinto.

Il ricorrente va di conseguenza condannato al pagamento delle spese processuali liquidate come da dispositivo.

#### **PQM**

P.Q.M.

Rigetta il ricorso e condanna il ricorrente al pagamento delle spese di giudizio in favore di A.A. e degli Assicuratori Lloyd's of London, liquidate in favore di ciascuno in Euro 8000,00 oltre Euro 200,00 per esborsi ed oltre accessori di legge.

Così deciso in Roma, il 31 ottobre 2012.

Depositato in Cancelleria il 13 dicembre 2013

Prestiti obbligazionari (Lehman Brothers)

**PRESTITO OBBLIGAZIONARIO – ACQUISTO LEHMAN BROTHERS – SUCCESSIVO DECLASSAMENTO DEI TITOLI – IMPREVEDIBILITA' DELL'EVENTO – ASSENZA DI RESPONSABILITA' DELL'INTERMEDIARIO**

Tribunale di Roma, Sezione III, 25 novembre 2013

L'intermediario che si occupa solo dell'intermediazione nell'acquisto o vendita dei prodotti finanziari a seguito di singoli ordini o che cura la semplice custodia dei titoli acquistati non è tenuto a controllare l'andamento dell'investimento per tutta la durata dello stesso; di conseguenza, il cliente non ha il diritto di ricevere tempestiva informazione sul mutamento delle condizioni di mercato o dell'emittente e, dunque, sulla convenienza o meno di mantenere in portafoglio determinati titoli.

Stante, poi, l'imprevedibilità del default "Lehman Brothers", la banca non ha violato alcun obbligo contrattuale in riferimento al comportamento successivo all'acquisto di tali strumenti finanziari; infatti, il declassamento dei titoli è avvenuto in modo del tutto impreveduto e imprevedibile, mentre, all'epoca dell'acquisto, non sussistevano circostanze obiettivamente ed univocamente attestanti un'elevata probabilità di fallimento dell'emittente, tali da poter influenzare in modo rilevante il grado di rischio.

(cfr. sentenza di seguito riportata)

REPUBBLICA ITALIANA

IN NOME DEL POPOLO ITALIANO

Il Tribunale di Roma - Sezione Terza Civile, in persona del dott. Francesco Remo Scerrato, in funzione di giudice unico, ha pronunciato la seguente

SENTENZA

nella causa civile di primo grado, iscritta al n. 5846 Ruolo Generale dell'anno 2011 e trattenuta in decisione all'udienza del 6 maggio 2013, vertente

TRA

C.V., elettivamente domiciliato a Roma, Foro Traiano n. 1/A, presso lo studio dell'avv.to Giorgio Cosmelli, da cui è rappresentato e difeso in forza di procura speciale in calce all'atto di citazione,

ATTORE

E

UNICREDIT SPA (incorporante, fra le altre, UniCredit Banca Spa e Unicredit Private Banking Spa), in persona del legale rappresentante, elettivamente domiciliata a Roma, via Zanardelli n. 20, presso lo studio degli avv.ti Luigi Albissini e Achille Buonafede, da cui è rappresentata e difesa in forza di procure generali alle liti del 29 ottobre 2010 (notaio Carlo Vico, rep. n. 115840/33105),

CONVENUTA

OGGETTO: intermediazione finanziaria.

Il Tribunale di Roma - Sezione Terza Civile, in persona del dott. Francesco Remo Scerrato, in funzione di giudice unico, ha pronunciato la seguente

SENTENZA

nella causa civile di primo grado, iscritta al n. 5846 Ruolo Generale dell'anno 2011 e trattenuta in decisione all'udienza del 6 maggio 2013, vertente

TRA

C.V., elettivamente domiciliato a Roma, Foro Traiano n. 1/A, presso lo studio dell'avv.to Giorgio Cosmelli, da cui è rappresentato e difeso in forza di procura speciale in calce all'atto di citazione,

ATTORE

E

UNICREDIT SPA (Incorporante, fra le altre, UniCredit Banca Spa e Unicredit Private Banking Spa), in persona del legale rappresentante, elettivamente domiciliata a Roma, via Zanardelli n. 20, presso lo studio degli avv.ti Luigi Albissini e Achille Buonafede, da cui è rappresentata e difesa in forza di procure generali alle liti del 29 ottobre 2010 (notaio Carlo Vico, rep. n. 115840/33105),

CONVENUTA

OGGETTO: intermediazione finanziaria.

**Svolgimento del processo**

Con atto di citazione, ritualmente notificato alla Unicredit Spa (già Unicredit Banca Spa e Unicredit Private Banking Spa), l'attore C.V., richiamati gli oltre quarantennali rapporti con la banca convenuta e la sottoscrizione nel 2004 di contratto quadro per la prestazione di servizi in materia di intermediazione, senza in quell'occasione fornire alcuna informazione in sede di profilatura cliente, come da invito del funzionario di banca con cui si soleva interfacciarsi (F.V.), allegava che nel tempo aveva effettuato vari investimenti su proposta del predetto funzionario (ordini di acquisto di obbligazioni 'Ge Capital Euro Funding - TV 4/5/11 per 515.000,00 Euro, in data 16/2/07, e di obbligazioni 'Merril Lynch e C. TV 22/3/11 per 3.865.000,00 Euro, in data 16/4/07) con prelievo della provvista dal rimborso di Buoni Ordinari del Tesoro; che nei mesi di giugno e luglio del 2007 era stato nuovamente contattato dal predetto funzionario, che gli consigliava l'acquisto di obbligazioni della Lehman Brothers Holding Inc., presentate come prodotti altamente sicuri; che in data 29/8/07 aveva impartito l'ordine di acquisto di obbligazioni Lehman Brothers TV 3/11/08 per 500.000,00 Euro e per 240.000,00 Euro, traendo la provvista dal rimborso di Buoni del Tesoro in scadenza; che in detta occasione aveva

siglato un modulo con cui la banca lo informava -da un lato- del conflitto di interessi nel quale la banca si trovava e -dall'altro- che dette obbligazioni erano inserite nell'elenco 'Patti Chiari'; che successivamente, nel mese di ottobre del 2007, aveva proceduto, con le stesse modalità, all'acquisto di ulteriori obbligazioni Lehman Brothers TV 5/4/11 per 500.000,00 Euro (con ordine del 15/10/07) e per 50.000,00 Euro (con ordine del 16/10/07); che pertanto, alla data del 31/12/07, aveva un investimento complessivo in obbligazioni Lehman per 1.290.000,00 Euro; che successivamente, nel corso del 2008, vi era stato il passaggio di tutti i rapporti da Unicredit Banca Spa a Unicredit Private Banking Spa e in data 6/2/08 aveva sottoscritto un nuovo contratto quadro, con effettuazione di apposita profilatura cliente; che nel settembre del 2008 vi era stata l'apertura della procedura concorsuale a carico della Lehman Brothers con conseguente azzeramento del valore dell'investimento, senza che la banca avesse mai comunicato alcunché sul deterioramento della situazione dell'emittente; che gli ordini di acquisto in questione, di cui era evidenziata la natura negoziale, erano annullabili per vizio del consenso e che comunque, a causa della responsabilità precontrattuale o contrattuale della intermediaria, aveva diritto alla restituzione del capitale investito ed al risarcimento dei danni. Tanto premesso, l'attore concludeva come in epigrafe riportato.

Si costituiva tardivamente in giudizio la convenuta Unicredit Spa (incorporante le convenute Unicredit Banca Spa ed Unicredit Private Banking Spa), la quale instava per l'accoglimento delle rassegnate conclusioni.

La causa era istruita documentalmente, essendo stata ritenuta superflua ogni ulteriore attività istruttoria, ed all'udienza del 6/5/13 veniva trattenuta in decisione con assegnazione dei termini di legge per il deposito di comparse conclusionali (60 giorni) e di eventuali repliche (ulteriori 20 gg): i termini ex artt. 190 e 281 quinquies c.p.c. sono scaduti il 25/7/13.

### **Motivi della decisione**

La domanda è infondata e va rigettata.

Richiamato quanto esposto in precedenza ed osservato che non vi è contestazione sulla legittimazione passiva della Unicredit Spa, va rilevato che le doglianze di parte attrice riguardano l'acquisto di obbligazioni Lehman Brothers con quattro distinti ordini e precisamente: obbligazioni Lehman Brothers TV 3/11/08 per il valore nominale di 500.000,00 Euro (doc. 9 di parte attrice) e di 240.000,00 Euro (doc. 10 di parte attrice) con due distinti ordini del 29/8/07; obbligazioni Lehman Brothers TV 5/4/11 per il valore nominale di 500.000,00 Euro con ordine del 15/10/07 (doc. 16 di parte attrice) e sempre obbligazioni Lehman Brothers TV 5/4/11 per il valore nominale di 50.000,00 Euro con ordine del 16/10/07 (doc. 17 di parte attrice), per un investimento complessivo di 1.290.000,00 Euro.

Preliminarmente deve essere individuato il quadro normativo da prendere in considerazione, tenuto conto del periodo in cui si collocano le predette

operazioni di investimento (agosto - ottobre del 2007).

Orbene, all'epoca il *D.Lgs. n. 58 del 1998* (TUF) non era stato ancora in più parti modificato dal *D.Lgs. n. 164 del 2007*, entrato infatti in vigore con decorrenza 1/11/07, così come il Regolamento Consob n. 11522/98 non era stato ancora sostituito dal Regolamento n. 16190/07 del 29/10/07, pubblicato sulla GU 255 del 2/11/07; quindi va presa in considerazione la 'vecchia' normativa, tanto di livello primario quanto di livello secondario, dettata in relazione agli specifici obblighi di comportamento che gravano sull'intermediario finanziario.

Fatta questa premessa di inquadramento normativo, è utile, anche per quanto poi si dirà, richiamare la distinzione fra il contratto relativo alla prestazione dei servizi di investimento (cd contratto quadro) e le singole successive operazioni, cui si ricollegano specifici obblighi a carico dell'intermediario e specifiche conseguenze in caso di violazione.

Il contratto quadro, da qualificare come contratto di intermediazione finanziaria e da ricondurre alla figura del contratto di mandato (cfr. Cass. 384/12), dà origine ad un rapporto continuativo di prestazione di servizi di intermediazione e disciplina i diversi servizi alla cui prestazione l'intermediario si obbliga verso il cliente e proprio per questo è destinato ad assolvere alla funzione appunto di contratto quadro rispetto alle successive attività negoziali, in cui poi si estrinsecherà l'espletamento dei servizi di investimento ed accessori.

Il predetto contratto, avente ad oggetto la prestazione dei servizi di investimento, regola il rapporto fra intermediario e cliente, stabilendo i servizi forniti e le loro caratteristiche, la durata del rapporto e le modalità di rinnovo o di modifica del suo contenuto, le modalità con le quali il cliente impartisce ordini o istruzioni all'intermediario, la frequenza, il tipo e i contenuti della documentazione di rendiconto dell'attività svolta dall'intermediario, la costituzione della provvista a garanzia delle operazioni disposte e le altre condizioni per la prestazione del servizio.

L'esecuzione del contratto di intermediazione tende di regola alla conclusione, nell'interesse del cliente, di nuovi contratti aventi ad oggetto l'acquisizione o la dismissione di strumenti finanziari, nelle varie forme in cui ciò è possibile, il tutto a seguito di specifici ordini (di investimento o di disinvestimento) impartiti dal cliente: detti ordini in concreto sono istruzioni del mandante al mandatario per l'esecuzione del mandato e giuridicamente vanno intesi come negozi di attuazione del mandato; quindi le successive operazioni che l'intermediario compie per conto del cliente ed in adempimento del contratto quadro, quand'anche possano consistere in atti di natura negoziale, costituiscono pur sempre il momento attuativo del precedente contratto di intermediazione (cfr. Cass. 384/12 in motivazione).

Dunque, accanto al contratto quadro a monte, vi sono a valle successive operazioni o attività, in cui si estrinseca appunto l'espletamento dei servizi di investimento ed accessori in favore del cliente.

E' intuitivo, stante lo stretto collegamento funzionale fra contratto quadro e singole operazioni, che la validità del contratto quadro incide sulla validità delle singole successive operazioni.

In tale contesto di necessaria differenziazione fra contratto quadro e singole operazioni si pone anche il diverso profilo della disciplina in tema di forma degli atti.

Proprio per la sua importanza, dalle leggi succedutesi nel tempo (cfr. *L. n. 1 del 1991; D.Lgs. n. 415 del 1996; D.Lgs. n. 58 del 1998; D.Lgs. n. 164 del 2007*) è sempre stata prescritta ad substantiam la forma scritta del contratto quadro, a pena di nullità (relativa, in quanto eccezionale solo dal cliente): sul punto la giurisprudenza è ormai consolidata (cfr. Cass. 7283/13: "In tema di intermediazione finanziaria, ed alla stregua di quanto sancito dall'*art. 23 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58*, sono nulle, per carenza di un indispensabile requisito di forma prescritto dalla legge a protezione dell'investitore, le operazioni di investimento compiute da una banca in assenza del cosiddetto "contratto quadro", senza che sia possibile una ratifica tacita, che sarebbe affetta dal medesimo vizio di forma").

Viceversa questo obbligo di forma scritta non sussiste ex lege per i singoli ordini, essendo rimessa alla volontà delle parti, come risulta dal contratto quadro, la forma degli ordini.

Sulla questione della forma dei singoli ordini la giurisprudenza di legittimità, superando contrario orientamento di merito, ha invero concluso nel senso che non è imposto per legge alcun obbligo di forma scritta, salva l'ipotesi, per specifica previsione pattizia, di eventuali particolari requisiti di forma (cfr. Cass. 28432/11).

Di recente è intervenuta sul punto anche Cass. 384/12, che ha ribadito che la forma scritta è richiesta ex lege solo per la validità del c.d. contratto-quadro, con il quale l'intermediario si obbliga a prestare il servizio di negoziazione di strumenti finanziari in favore del cliente, ma non anche per la validità dei singoli ordini che, in base a tale contratto, vengano poi impartiti dal cliente all'intermediario medesimo; ai singoli ordini pertanto non si applica l'*art. 23 TUF*.

Premesso che non è stata sollevata alcuna eccezione di nullità in ordine alla conclusione del contratto quadro del 2004, con cui dall'attore era stato conferito alla banca "... l'incarico di negoziare gli strumenti finanziari, di cui agli ordini .... impartiti, secondo i termini e le condizioni ivi previsti; ricevere e trasmettere i miei ... ordini su strumenti finanziari che vi saranno impartiti ..." (cfr. doc. 1 di parte attrice), torna comunque utile l'insegnamento della Cassazione (cfr. Cass. SU 26724/07), che, riprendendo la nota distinzione fra regole di validità e regole di comportamento e richiamando l'orientamento espresso da Cass. 19024/05, ha sostanzialmente rilevato che la nullità del contratto per contrarietà a norme imperative postula che siffatta violazione attiene ad elementi intrinseci della fattispecie negoziale, cioè relativi alla struttura o al contenuto del contratto, come del resto si desume dal dato testuale *dell'art. 1418, 1 comma, c.c.* che si

riferisce al contratto e non a comportamenti antecedenti o successivi delle parti ("Il contratto è nullo quando è contrario a norma imperativa"), con la conseguenza che l'eventuale illegittimità della condotta tenuta dall'intermediario nel corso delle trattative per la formazione del contratto ovvero nella sua esecuzione non determina la nullità del contratto, indipendentemente dalla natura delle norme con le quali sia in contrasto, a meno che questa sanzione non sia espressamente prevista dalla legge, così come prescritto *dall'art. 1418, 3 comma, c.c.* Anche la violazione di regole di comportamento può quindi in ipotesi portare all'invalidità del contratto, ma questo avviene solo nei casi espressamente stabiliti dalla legge.

In particolare, come discorso di inquadramento dogmatico della responsabilità degli intermediari, si deve ribadire, anche a riprova del fatto che la condotta degli intermediari finanziari deve essere valutata in relazione al contratto quadro con il cliente, che gli obblighi di comportamento, imposti all'intermediario dalla normativa primaria (*D.Lgs. n. 58 del 1998 TUF*) e secondaria (*Regolamento Consob. 11522/98*) e finalizzati al rispetto della clausola generale consistente nel dovere per l'intermediario di comportarsi con diligenza, correttezza e professionalità nella cura dell'interesse del cliente, "... si collocano in parte nella fase che precede la stipulazione del contratto di intermediazione finanziaria ed in altra parte nella fase esecutiva di esso ..." (cfr. Cass. SU 26724/07 in motivazione) e che la loro violazione comporta, sempre secondo la citata sentenza, nel primo caso "... una responsabilità di tipo precontrattuale, da cui ovviamente discende l'obbligo per l'intermediario di risarcire gli eventuali danni. Non osta a ciò l'avvenuta stipulazione del contratto.

mentre nel caso di "... violazione dei doveri dell'intermediario riguardanti ... la fase successiva alla stipulazione del contratto d'intermediazione ... (si ha)... un vero e proprio inadempimento (o un non esatto adempimento) contrattuale: giacché questi doveri, pur essendo di fonte legale, derivano da norme inderogabili e sono quindi destinati ad integrare a tutti gli effetti il regolamento negoziale vigente tra le parti. Ne consegue che l'eventuale loro violazione, oltre a generare eventuali obblighi risarcitori ... può ... condurre anche alla risoluzione del contratto di intermediazione in corso..."

In conclusione l'eventuale violazione degli obblighi informativi e di condotta trasparente da parte dell'intermediario, oggetto di contestazione da parte attorea, non è di per sé causa di nullità del contratto-quadro in relazione allo specifico ordine di acquisto in contestazione (cfr. citata Cass. SU 26724/07).

Seguendo l'ordine delle doglianze di parte attrice e le relative connesse conclusioni, valgono le seguenti osservazioni sulla questione della 'annullabilità degli ordini di acquisto di obbligazioni Lehman' per dolo o errore (punto 2 della citazione e conclusioni rassegnate in via principale).

Per comodità espositiva, a proposito dell'intermediaria, si parlerà sempre di 'convenuta', benché a rigore l'odierna convenuta Unicredit Spa non è stata parte del contratto con l'attore.

La prima considerazione da fare riguarda le conclusioni rassegnate in via

principale dall'attore e le deduzioni ad esse sottese.

Oggetto di impugnativa possono infatti essere i contratti relativi alla prestazione di servizi di investimento stipulati dalle parti, ma non le singole operazioni finanziarie che di tali contratti hanno costituito singoli atti esecutivi, con la conseguenza che le domande dirette ad ottenere l'annullamento del singolo atto esecutivo devono essere di per sé respinte, a prescindere da ogni altra considerazione sull'eventuale violazione della normativa di settore da parte dell'intermediario; quindi -di regola, salvo quanto poi si dirà- non possono essere autonomamente impugunate le singole operazioni di investimento, atteso che la Suprema Corte ha ribadito che i singoli contratti di acquisto, in cui si articola il rapporto, non hanno una propria autonomia contrattuale.

Sul punto la fondamentale Cass. SU 26724/07 ha precisato che l'eventuale carattere negoziale delle successive operazioni, effettuate dall'intermediario con i terzi per conto del cliente, sono sempre da individuare e ricondurre nella fase esecutiva del contratto di intermediazione, quale esecuzione sul mercato dell'ordine impartito dal cliente nell'ambito del contratto stesso: va ribadito che la Cassazione si riferisce alle operazioni che, per conto del cliente, l'intermediario compie sul mercato finanziario.

Dunque di regola i singoli ordini, cioè gli atti di negoziazione dei titoli, costituiscono solo il momento esecutivo del contratto quadro, ossia il momento attuativo del programma negoziale contenuto proprio nel contratto di prestazione dei servizi di investimento, e non possono quindi essere considerati come atti dotati di una propria autonomia contrattuale.

Discende in conclusione da tale impostazione il condivisibile principio, ribadito più volte anche dalla giurisprudenza di merito, secondo cui i singoli ordini esecutivi del contratto quadro non sono suscettibili di declaratoria di nullità, di annullamento o di risoluzione (cfr. in tal senso Trib. Firenze 29/5/06; Trib. Catania 23/1/07, ma anche precedenti di questo Giudice).

Soluzioni differenti possono peraltro porsi solo nel caso di ordini di vendita in contropartita diretta di titoli, cioè nel caso in cui la banca non si limiti a reperire sul mercato determinati titoli in esecuzione dell'ordine del cliente, ma provveda essa stessa a vendere al cliente, che ne abbia fatto richiesta, dei titoli che abbia già nel proprio portafogli; in questo caso è stato sostenuto che l'azione, sia essa di risoluzione ovvero di annullamento, ben potrebbe essere proposta con riferimento a quello specifico acquisto, in quanto si è in presenza di un contratto che, sia pure ricollegato al più ampio rapporto fra cliente e banca, presenta una propria autonoma rilevanza causale e viene ad esistenza per effetto dell'esecuzione da parte dell'intermediario della proposta di acquisto del cliente (cfr. Tribunale Milano, 9 aprile 2009): si tratta di ipotesi non ricorrente nel caso che qui ci occupa, come infatti dedotto anche dalla banca convenuta, la quale a pag. 38 della comparsa di risposta, dopo aver richiamato la sentenza Tribunale Venezia del 5/11/09, nella cui massima risultava riportato che 'nel caso di specie, la banca convenuta non è collocatrice delle obbligazioni Lehman Brothers, essendosi limitata ad acquistarle presso terzi su incarico della propria

cliente', ha aggiunto "... così come avvenuto, del resto, anche nel caso di specie

Dunque la domanda principale va rigettata, non ricorrendo l'ipotesi della vendita in contropartita diretta: si rammenta che sarebbe domanda nuova l'impugnazione del contratto quadro, dopo che era stato impugnato il singolo ordine di acquisto (cfr. Appello Milano 06 febbraio 2013: "Za pretesa di fondare, in corso di causa, la censura di nullità al contratto quadro dopo aver invocato, in citazione, il vizio di nullità soltanto relativamente alle singole operazioni d'acquisto (nella specie di Bond Argentina) e per l'asserita violazione degli obblighi informativi dettati dalla normativa di riferimento, integra una palese mutatio libelli, poiché comportante non una semplice precisazione della causa petendi, ma un mutamento del fatto costitutivo della domanda, con l'introduzione nel giudizio di un tema d'indagine di fatto e di diritto del tutto nuovo e, quindi, implicante un'alterazione dell'originario tema del contendere").

In ogni caso, qualora si volesse ugualmente esaminare la domanda principale e si volesse ipotizzare il riferimento al contratto quadro in relazione alle specifiche operazioni contestate, osserva il Giudice che l'asserita violazione degli obblighi di informazione, posta alla base della domanda di annullamento *ex artt. 1429 e 1439 c.c.*, potrebbe in ipotesi rilevare in termini di inadempimento contrattuale, ma non in termini di vizio del consenso (cfr., in relazione alla precedente normativa, ma il principio è sempre valido, Cass. 18039/12: "In tema d'intermediazione finanziaria, le informazioni che devono essere preventivamente fornite dall'intermediario, a norma dell'art. 6 della previgente *L. 2 gennaio 1991, n. 1*, non riguardano direttamente la natura e l'oggetto del contratto, ma gli elementi utili per valutare la convenienza dell'operazione e non sono quindi idonee ad integrare l'ipotesi di mancanza di consenso; deve, pertanto, essere esclusa non solo la nullità del contratto per mancanza di uno dei requisiti fondamentali previsti *dall'art. 1325 cod. civ.*, qual è il consenso-accordo, ma anche la sua annullabilità per errore, come nel caso in cui l'investitore si dolga di aver acquistato non un titolo diverso, o con caratteristiche diverse, da un altro, ma un titolo privo del positivo andamento sperato, così prospettando una valutazione che rimane confinata nel campo dei motivi").

In ogni caso, quand'anche si volesse superare anche questo ulteriore profilo ostativo, non è assolutamente emerso, in relazione alla dedotta ipotesi di vizio del consenso per dolo *ex art. 1439 c.c.*, che la convenuta abbia artificiosamente indotto l'attore ad acquistare i titoli obbligazionari in questione per arrecargli un danno né tale prova può desumersi dalla successivamente emersa situazione di default della banca emittente.

Per la rilevanza in termini di dolo della condotta di una delle parti sono tradizionalmente richiesti l'*animus decipiendi*, cioè l'intenzionalità del comportamento, che si estrinsechi in raggiri, cioè in un insieme di manovre ed artifici idonei a trarre in inganno, la caduta in errore dell'altra parte ed il nesso di causalità fra la condotta del soggetto agente e l'errore della vittima.

Va poi ricordato che l'adeguatezza dei mezzi utilizzati deve essere valutata in

relazione all'ordinaria diligenza dell'uomo medio ed al normale buon senso della controparte (cfr. Cass. 14628/09); in tale contesto va ribadito che non è comunque tutelabile il supino affidamento, da parte della pretesa vittima, nelle parole altrui (cfr. Cass. 20792/04), viepiù nei casi di operazioni di investimento che prevedono rilevanti interessi in gioco.

Oltre al dolo commissivo è ammessa l'ipotizzabilità del dolo negativo o anche detto omissivo, che ricorre nel caso in cui una parte non evidenzia all'altra parte l'errore, in cui quest'ultima fosse eventualmente caduta.

Sul punto, mutuando l'insegnamento della giurisprudenza in materia di annullamento dei contratti, va peraltro rilevato che il dolo omissivo non è integrato dal mero silenzio o dalla mera reticenza, in quanto si richiede allo scopo che il comportamento passivo si inserisca in una condotta configurabile, nel complesso, quale malizia o astuzia volta a realizzare l'inganno perseguito (cfr. Cass. 11038/91).

Il connotato essenziale del dolo invalidante si sostanzia dunque nella volontaria realizzazione, ad opera di una parte, di una alterazione nella rappresentazione delle situazioni determinanti sulla formazione del consenso della controparte, al fine di coartarne la libera determinazione; per contro il semplice silenzio, anche su situazioni di interesse della controparte, e la reticenza non immutano la rappresentazione della realtà, ma si limitano a non contrastare la percezione della realtà alla quale sia pervenuto l'altro contraente, con la conseguenza che il dolo omissivo, in buona sostanza, si concretizza ed assume giuridico rilievo solo quando si inserisca in un complesso comportamento adeguatamente preordinato, con malizia o astuzia, a realizzare l'inganno perseguito, determinando l'errore della vittima.

Nel caso di specie non è stato allegato, così da non poter neanche essere oggetto di possibile prova, in che modo sarebbe stato in ipotesi posto in essere l'inganno, che -come detto- deve essere attuato con una condotta positiva di raggirio e/o mediante la comunicazione di notizie false o con l'omessa maliziosa comunicazione da uno dei contraenti all'altro, in violazione del principio di buona fede, di circostanze e fatti decisivi che, se conosciuti, avrebbero indotto l'altra parte a non prestare il proprio consenso.

Al riguardo, a parte ogni altra considerazione, va in ogni caso osservato che le informazioni ragionevolmente disponibili da parte della banca e fornite all'attore con la scheda prodotto -sul punto poi si tornerà- portano ad escludere che vi sia stata da parte della convenuta una condotta dolosamente omissiva nel senso dedotto dall'attore.

In tale contesto non è processualmente emerso neanche che la convenuta abbia inteso disfarsi di titoli ormai 'finanziariamente pericolosi' presenti nel suo portafogli, così da poter da ciò indurre che la stessa possa aver usato ovvero aver avuto interesse ad usare artifici per far acquistare a tutti i costi dal cliente i suddetti titoli.

A confutazione di tali osservazioni non vale il riferimento (cfr. comparsa

conclusionale attorea) al fatto che i) la banca aveva taciuto all'attore che i titoli erano originariamente destinati solo ad investitori professionali; ii) la negoziazione delle obbligazioni era stata condotta in conflitto di interessi e iii) la vendita era inadeguata al profilo dell'attore.

Sul punto è sufficiente rilevare che detti motivi astrattamente attengono a possibili vizi funzionali e non genetici e quindi ad eventuali profili di inadempimento, per mancata osservanza di una condotta diligente e trasparente, e che in ogni caso i suddetti fatti, a prescindere da quanto poi si dirà, non possono certamente essere di per sé intesi come strumentali alla lamentata condotta dolosa dell'intermediaria.

Ad ogni buon conto, quanto alla questione del preteso alleggerimento, da parte della banca, dal proprio portafogli di " ... titoli la cui inconsistenza patrimoniale diveniva ogni giorno più chiara ..." (cfr. comparsa conclusionale attrice), è sufficiente rilevare, sulla base delle allegazioni e produzioni dello stesso attore -la circostanza che la documentazione sia stata prodotta dallo stesso attore rende superfluo ogni discorso sull'assenza di sue sottoscrizioni-, che gli acquisti sono avvenuti 'per contante fuori dai mercati regolamentati' sul Sistema di Scambi Organizzati EuroTLX e che non vi è prova, in base a conferente allegazione da parte dell'attore, che i titoli acquistati fossero effettivamente già nella giuridica disponibilità della banca convenuta.

Si esaminerà successivamente la questione delle pretese omesse informazioni e della pretesa inadeguatezza dell'investimento.

Per quanto riguarda invece l'ipotesi dell'errore come motivo di annullamento del contratto, si rammenta che l'errore è rilevante e pertanto è causa di vizio della volontà, con conseguente annullamento del contratto, solo se lo stesso è essenziale e riconoscibile (cfr. *artt. 1428, 1429 e 1431 c.c.*).

Nel caso di specie la sollevata censura è stata formulata dall'attore unicamente in relazione al fatto che la convenuta asseritamente non gli avrebbe precisato l'effettiva rischiosità dello specifico strumento finanziario acquistato, nonostante l'insieme di conoscenze che, in qualità di operatore qualificato e specializzato nel mercato finanziario, la convenuta stessa non poteva non aver acquisito sulla base del generale andamento del titolo e del rating dell'emittente; quindi la mancata informazione -pare arguirsi dalle deduzioni dell'attore- aveva inciso in maniera determinante sul processo di formazione della sua volontà negoziale.

Al riguardo, peraltro, dall'attore non è stato neanche allegato che l'errore sia caduto *ex art. 1429 n. 2 c.c.* sull'identità -non sono state invero neanche illustrate le caratteristiche, inclusa la redditività, dei diversi titoli che egli avrebbe inteso acquistare- ovvero su una qualità dell'oggetto della prestazione, intesa nel senso di conformazione giuridica e materiale del titolo acquistato e non sulla maggiore o minore convenienza economica dell'affare, ipotesi che certamente esula dalla previsione degli *artt. 1427 e ss. c.c.* (cfr. *Cass. 5139/03; Cass. 5900/97*).

In ogni caso, anche ove si ammettesse che la volontà dell'attore fosse stata

-per ipotesi- viziata al momento dell'acquisto dei titoli, il negozio in ipotesi annullabile dovrebbe comunque essere considerato tacitamente convalidato per avere l'attore -come è pacifico- realizzato profitti dall'investimento in parola, con la riscossione di ricavi cedolari (cfr. Cass. n. 4441/01 sull'ammissibilità della convalida tacita nel caso di vizio comportante l'annullabilità del contratto).

Al riguardo, anche a voler ammettere che la tardività della costituzione della banca -la costituzione è avvenuta all'udienza del 22/11/11, dopo anche la scadenza dei termini ex art. 183/6 c.p.c. ha determinato l'inammissibilità di qualsiasi eccezione in senso stretto e di qualsiasi produzione documentale, è processualmente emerso che la circostanza storica della riscossione di cedole non è stata contestata dall'attore, che anzi l'ha ammessa, pur avendola ritenuta circostanza irrilevante ai fini dell'invocata ratifica di contratto annullabile.

In conclusione la domanda principale va rigettata, con conseguente rigetto delle connesse domande restitutorie e risarcitorie.

Passando alla domanda subordinata di accertamento della responsabilità precontrattuale, con conseguente diritto al risarcimento dei danni, si osserva che al punto 3) della citazione l'attore ha sempre fatto riferimento agli ordini di acquisto delle suddette obbligazioni Lehman.

Al riguardo, richiamata Cass. SU 26724/07, va ricordato che -come detto- gli obblighi di comportamento, imposti all'intermediario dalla normativa primaria (*D.Lgs. n. 58 del 1998 TUF*) e secondaria (Regolamento Consob. 11522/98) e finalizzati al rispetto della clausola generale consistente nel dovere per l'intermediario di comportarsi con diligenza, correttezza e professionalità nella cura dell'interesse del cliente, "... si collocano in parte nella fase che precede la stipulazione del contratto di intermediazione finanziaria ed in altra parte nella fase esecutiva di esso ..." (cfr. Cass. SU 26724/07 in motivazione) e che la loro violazione comporta nel primo caso "... una responsabilità di tipo precontrattuale, da cui ovviamente discende l'obbligo per l'intermediario di risarcire gli eventuali danni. Non osta a ciò l'avvenuta stipulazione del contratto. ..." (cfr. Cass. SU 26724/07 in motivazione); quindi la pretesa responsabilità precontrattuale va riferita alla fase precedente alla conclusione del contratto quadro, in quanto in relazione ai singoli ordini si è già nella successiva fase esecutiva, che può dar luogo a responsabilità contrattuale o, nei casi più gravi, alla risoluzione del contratto quadro in relazione a quello specifico ordine contestato.

Dunque anche questa domanda, per come proposta, va rigettata.

Passando all'esame delle ulteriori domande subordinate per eccetto inadempimento contrattuale (con conseguenziale condanna risarcitoria), valgono le seguenti osservazioni.

Orbene, richiamato quanto detto sulla natura del contratto inter partes e sulla normativa da applicare, si rileva che punto di partenza è l'*art. 21 del D.Lgs. n. 58 del 1998* che, nel testo vigente all'epoca dei fatti e per quanto

qui di interesse in relazione alla domanda attrice, prevedeva che "nella prestazione dei servizi di investimento e accessori i soggetti abilitati devono: a) comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza, nell'interesse dei clienti e per l'integrità dei mercati; b) acquisire le informazioni necessarie dei clienti e operare in modo che essi siano sempre adeguatamente informati; c) organizzarsi in modo tale da ridurre al minimo il rischio di conflitti di interesse e, in situazioni di conflitto, agire in modo da assicurare comunque ai clienti trasparenza ed equo trattamento...".

In attuazione delle succitate norme di legge, di cui all'art. 21, lettere a) e b) del T.U.F., il Regolamento Consob n. 11522/98 all'epoca vigente prevedeva a carico dei soggetti abilitati, prima della stipulazione del contratto di gestione e di consulenza in materia di investimenti e dell'inizio della prestazione dei servizi di investimento e dei servizi accessori a questi collegati, l'obbligo di "... a) chiedere all'investitore notizie 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. L'eventuale rifiuto di fornire le notizie richieste deve risultare dal contratto di cui al successivo articolo 30, ovvero da apposita dichiarazione sottoscritta dall'investitore" e di "... b) consegnare agli investitori il documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari di cui all'allegato 3" (art. 28, 1 comma): si tratta evidentemente di obblighi, tanto di acquisire informazioni utili per adeguare la successiva fase operativa quanto di consegna del documento informativo sui rischi, che, in base alla ricostruzione operata da Cass. SSUU 26724/07, attengono alla fase precedente alla stipulazione del contratto quadro.

Attengono invece alla fase successiva alla stipulazione del contratto quadro e quindi alla sua corretta esecuzione gli obblighi informativi, che erano previsti (all'epoca dei fatti) dal 2 comma del citato art. 28 del Regolamento Consob 11522/98 e che erano finalizzati a porre il cliente sempre in condizione di valutare appieno la natura, i rischi e le implicazioni delle singole nuove operazioni di investimento e di disinvestimento nonché di conoscere ogni fatto utile a decidere consapevolmente ("Gli intermediari autorizzati non possono effettuare o consigliare operazioni o prestare il servizio di gestione se non dopo aver fornito all'investitore informazioni adeguate sulla natura, sui rischi e sulle implicazioni della specifica operazione o del servizio, la cui conoscenza sia necessaria per effettuare consapevoli scelte di investimento o disinvestimento").

Analoghi obblighi di informazione, attinenti alla fase esecutiva, erano previsti dall'art. 34 del Regolamento Consob 11522/98, in base al quale "nell'esecuzione dell'incarico gli intermediari autorizzati comunicano a ciascun investitore le circostanze a essi note relative alle caratteristiche dell'operazione", cui si ricollega anche l'obbligo di segnalare l'eventuale non adeguatezza dell'operazione ai sensi e per gli effetti dell'art. 29 del citato Regolamento, dovendo invero gli intermediari autorizzati astenersi "... dal effettuare con o per conto del cliente operazioni non adeguate per tipologia, oggetto, frequenza o dimensione" (1 comma), salva l'ipotesi della richiesta del cliente, fatta per iscritto, di dare comunque esecuzione all'ordine, una

volta avuta la piena conoscenza e consapevolezza non solo del rischio, ma anche dell'inadeguatezza dell'operazione.

Se è dunque vero che, a tal fine, "gli intermediari autorizzati tengono conto delle informazioni di cui all'art. 28 e di ogni altra informazione disponibile in relazione ai servizi prestati" (art. 29, 2 comma, citato Regolamento), è anche vero che la non adeguatezza della specifica operazione doveva -e deve- essere comunque segnalata dagli intermediari, i quali sono tenuti a fornire all'investitore chiare informazioni anche delle "ragioni per cui non è opportuno procedere alla sua esecuzione" e solo -come detto- "qualora l'investitore intenda comunque dare corso all'operazione ... possono eseguire l'operazione stessa solo sulla base di un ordine impartito per iscritto ..." (art. 29, 3 comma): anche in questi ultimi casi -o meglio- a maggior ragione proprio in questi casi di ritenuta e segnalata non adeguatezza dell'operazione è necessario che vi sia una idonea, cioè chiara e trasparente, informazione da parte degli intermediari per consentire al cliente di avere una piena conoscenza e consapevolezza della rischiosità dell'operazione finanziaria.

In tale contesto è del tutto condivisibile che "... l'obbligo dell'intermediario di tenersi informato sulla situazione del cliente, in quanto funzionale al dovere di curarne diligentemente e professionalmente gli interessi, permanga attuale durante l'intera fase esecutiva del rapporto e si rinnovi ogni qual volta la natura e l'entità della singola operazione lo richieda ..." (cfr. predetta Cass. SSUU 26724/07, nelle motivazioni).

E' del resto evidente (cfr. Tribunale Torino 20/1/10) che il rischio derivante da un'operazione finanziaria deve essere posto a carico del cliente, solo se costui sia stato adeguatamente informato, tenuto conto delle sue caratteristiche soggettive e delle sue propensioni e dei suoi obiettivi di investimento, ed abbia compreso la portata della specifica operazione da compiere.

Per quanto riguarda l'oggetto dell'informazione, è ormai principio tralaticio nella giurisprudenza di merito e di legittimità che non è sufficiente la mera descrizione dell'operazione in sé considerata né la semplice avvertenza che si limiti a far generico riferimento all'inadeguatezza dell'operazione rispetto alle informazioni ricevute, viepiù nel caso in cui l'investitore non abbia fornito alcuna informazione e la pregressa attività di investimento attesti la mancanza di conoscenza degli strumenti oggetto dell'operazione in contestazione; quindi si è ritenuto in giurisprudenza che l'idoneità dell'informazione deve essere valutata in stretta connessione con l'adeguatezza dell'operazione in relazione anche alle caratteristiche soggettive del cliente.

E' stato al riguardo affermato che l'obbligo informativo di cui al predetto art. 28, 2 comma, del Regolamento Consob 11522/98 è funzionalmente e strettamente collegato all'obbligo connesso alla valutazione di adeguatezza della specifica operazione finanziaria, ai sensi dell'art. 29 del citato Regolamento, tenuto anche conto delle caratteristiche soggettive del cliente (cfr. Cass. 17340/08).

Gravano dunque sull'intermediario -come detto- obblighi di informazione attiva e passiva che attengono sia alla fase precedente la stipulazione del contratto quadro che alla fase successiva alla stipula del contratto quadro e quindi alla sua corretta esecuzione, atteso che il cliente deve essere sempre posto nelle condizioni di valutare appieno la natura, i rischi e le implicazioni delle singole nuove operazioni di investimento e di disinvestimento nonché di conoscere ogni fatto utile a decidere consapevolmente.

Peraltro, salva l'ipotesi di un vero e proprio contratto di gestione di portafogli, l'obbligo di salvaguardia degli interessi del cliente (art. 21 TUF) deve essere inteso con riferimento, oltre che alla fase della trattativa e della conclusione del contratto quadro, alla sola fase di esecuzione dello specifico ordine di investimento ricevuto, sia esso di acquisto o di vendita, ma non anche con riferimento all'intera durata dell'eventuale investimento posto in essere, dovendosi quindi escludere per l'intermediario l'obbligo di seguire l'andamento dell'investimento e di fornire al cliente informazioni o indicazioni sull'opportunità o meno di continuare in quel determinato investimento: il dovere di informarsi e di informare si ripresenta nel corso del rapporto in occasione di nuovi ordini, ma non può riguardare, al di fuori del contratto di gestione di portafogli o di specifici accordi fra le parti, l'andamento di un pregresso investimento con riferimento all'intera sua durata.

In altri termini, salva l'ipotesi di un vero e proprio contratto di gestione o di specifici accordi a latere del contratto quadro o dei singoli ordini, l'intermediario non ha alcun obbligo di seguire l'andamento dell'investimento e di fornire al cliente informazioni o indicazioni sull'opportunità o meno di continuare in quel determinato investimento.

Si deve dunque sempre partire dal contratto quadro per verificare quale sia l'oggetto della prestazione dovuta dall'intermediario al cliente e quindi quali siano le obbligazioni contrattualmente previste e, conseguentemente, gli obblighi di comportamento in concreto esigibili.

Al riguardo l'art. 1, 5 comma, *D.Lgs. n. 58 del 1998* prevede(va) che "per 'Servizi di investimento' si intendono le seguenti operazioni, quando hanno per oggetto strumenti finanziari: a) negoziazione per conto proprio; b) negoziazione per conto terzi; c) collocamento,...; d) gestione su base individuale di portafogli di investimento per conto terzi; e) ricezione e trasmissione di ordini nonché mediazione", mentre al 6 comma si prevede (va) che "per 'Servizi accessori' si intendono: a) la custodia e amministrazione di strumenti finanziari; b) la locazione di cassette di sicurezza; c) la concessione di finanziamenti agli investitori per consentire loro di effettuare un'operazione relativa a strumenti finanziari,...; d)...; e)...; f) la consulenza in materia di investimenti in strumenti finanziari; ...."; con il successivo *D.Lgs. n. 164 del 2007* l'articolo è stato modificato con decorrenza 1/11/07 ed ora, per quanto qui di interesse, è stata introdotta una ancor più precisa distinzione, all'interno della categoria dei 'Servizi ed attività di investimento', ove è stata riportata anche la 'consulenza in materia di investimenti', fra 'esecuzione di ordini per conto dei clienti' (nuova lett. b), 'gestione di portafogli' (nuova lett. d) e semplice

'ricezione e trasmissione di ordini' (nuova lett. e).

Pertanto, se in ipotesi il contratto quadro dovesse prevedere solo l'intermediazione nell'acquisto o vendita dei prodotti finanziari a seguito di singoli ordini e la semplice custodia dei titoli acquistati, è evidente che i più volte richiamati obblighi di condotta, ivi compreso l'obbligo di informazione attiva e passiva, non potranno riguardare il controllo e la supervisione da parte dell'intermediario dell'andamento dell'investimento per tutta la durata dello stesso, talora anche pluriennale, così che il cliente abbia diritto di ricevere -e l'intermediario obbligo di fornire- tempestiva informazione sul mutamento delle condizioni di mercato o dell'emittente e quindi sulla convenienza o meno di mantenere in portafoglio quei determinati titoli.

Diversamente opinando, si arriverebbe non solo a negare la distinzione, pur presente nella legge come su riportato, fra mero contratto avente ad oggetto l'intermediazione nell'acquisto e vendita di prodotti finanziari e contratto avente ad oggetto la gestione del portafoglio cliente, ma si arriverebbe anche ad imporre all'intermediario degli obblighi ulteriori e diversi nonché ben più gravosi rispetto a quelli contrattualmente assunti e per i quali era stata prevista la corresponsione di una determinata commissione: è di tutta evidenza che il contratto di gestione o anche di consulenza, ma non quello di mera negoziazione, impone la predisposizione di una struttura aziendale, anche di analisi del mercato, più complessa ed articolata con un impegno finanziario a carico della banca molto maggiore, cui deve evidentemente corrispondere una commissione maggiore rispetto a quella prevista per la semplice intermediazione nell'acquisto o vendita dei titoli.

Analogamente non sarebbe sufficiente il richiamo alle regole generali di condotta e ai principi di correttezza nell'esecuzione del contratto, per imporre all'intermediario anche la supervisione dell'andamento, nel corso di tutta la durata dell'investimento, dei titoli acquistati per conto del cliente, in quanto questi obblighi ulteriori sono pur sempre imposti nei limiti di un proprio apprezzabile sacrificio e comunque devono sempre avere attinenza concreta con l'oggetto del contratto e con le obbligazioni contrattualmente assunte; nel caso di specie si tratterebbe di una obbligazione assolutamente differente e molto più gravosa.

L'osservanza delle più volte richiamate regole di comportamento si ripresenta peraltro a carico dell'intermediario tutte le volte in cui, nell'ambito dell'esecuzione del contratto quadro avente ad oggetto l'esecuzione di ordini di investimento, si debbano compiere nuove operazioni finanziarie (vendita o acquisti), a seguito di nuovi ordini del cliente.

Tanto precisato, si osserva che l'attore ha allegato (punto 4 della citazione in relazione ai precedenti punti 2 e 3 della citazione) che la banca era stata inadempiente alle obbligazioni (obbligo di informazione attiva e passiva e condotta diligente e trasparente) previste dalla normativa primaria e secondaria a carico degli intermediari finanziari.

Seguendo l'ordine delle doglianze, alcune delle quali sollevate in relazione al profilo di annullamento, valgono le seguenti osservazioni.

In citazione è stato allegato che la banca aveva taciuto, ponendo così in essere una gravissima violazione dell'obbligo di informazione, che i titoli in questione erano destinati ad investitori qualificati e che erano cedibili solo al ricorrere di particolari condizioni.

Per quanto riguarda questo profilo di pretesa abusiva offerta al pubblico dei titoli Lehman in violazione dell'art. 94 TUF e dell'art. 100 bis TUF per mancata consegna del prospetto informativo, è sufficiente osservare che non vi è prova di alcuna sollecitazione all'investimento da parte della banca, essendo invero in presenza di una normale esecuzione di ordini di acquisto impartiti dall'attore: l'art. 94 TUF impone la preventiva pubblicazione del prospetto, approvato dalla Consob, solo nel caso di offerta al pubblico.

Del resto, infatti, di sollecitazione si può parlare solo nel caso di "ogni comunicazione rivolta a persone, in qualsiasi forma e con qualsiasi mezzo, che presenti sufficienti informazioni sulle condizioni dell'offerta e dei prodotti finanziari offerti così da mettere un investitore in grado di decidere di acquistare o di sottoscrivere prodotti finanziari, incluso il collocamento tramite soggetti abilitati" (cfr. art. 1, lett. t del TUF, nel testo risultante a seguito della modifica con *D.Lgs. n. 51 del 2007*), mentre in precedenza, sostanzialmente negli stessi termini, era prevista la seguente definizione di "ogni offerta, invito ad offrire o messaggio promozionale, in qualsiasi forma rivolti al pubblico, finalizzati alla vendita o alla sottoscrizione di prodotti finanziari".

Si tratta di fattispecie non ricorrente nel caso di specie e comunque non oggetto di specifica allegazione da parte dell'attore in ordine all'effettuazione in concreto, da parte della banca, di una sollecitazione rivolta al pubblico, cioè come sollecitazione rivolta in incertam personam, cui indistintamente la banca abbia offerto il prodotto finanziario, del quale fosse stata collocatrice, e ciò anche in considerazione del fatto che l'attore in citazione ha fatto riferimento ad un rapporto 'individuale' fra lui e la banca; quindi si può ribadire che la negoziazione su base individuale da parte dell'intermediario per conto proprio o per conto terzi di titoli sul mercato secondario non costituisce sollecitazione all'investimento e quindi non impone la consegna del prospetto informativo.

Inoltre il riferimento al consiglio all'acquisto, asseritamente ricevuto dal funzionario della banca, non modifica quanto su detto e non fa comunque venir meno la circostanza che la decisione finale, una volta manifestata l'intenzione di investire e ricevute le informazioni sul prodotto (cd. consulenza incidentale), spetta sempre al cliente.

Non pertinente, in relazione ai fatti di causa, appare il riferimento attorco all'art. 100 bis, 1 comma, TUF, che invero prevede, a proposito della 'Circolazione dei prodotti finanziari', che "la successiva rivendita di prodotti finanziari che hanno costituito oggetto di una sollecitazione ...." - dall'1/11/07 le parole 'una sollecitazione' sono state sostituite dalle parole 'un'offerta al pubblico' con *D.Lgs. n. 164 del 2007*- "... esente dall'obbligo di pubblicare un prospetto costituisce ad ogni effetto una distinta e autonoma offerta al pubblico nel caso in cui ricorrano le condizioni indicate nella

definizione prevista dall'art. 1, 1 comma, lettera t) e non ricorra alcuno dei casi di inapplicabilità previsti dall'art. 100", in quanto nel caso di specie risulta allegato dallo stesso attore che l'acquisto è effettivamente avvenuto non attraverso una sollecitazione, ma attraverso un contatto diretto fra l'attore e la banca.

Inoltre non va dimenticato che la disposizione garantista in parola, quanto alla pubblicazione del progetto e quindi ai conseguenziali obblighi informativi, è limitata ai primi dodici mesi dal collocamento dei titoli sul mercato, mentre sicuramente una tale circostanza non ricorre nel caso di specie, visto l'anno di emissione dei titoli acquistati (rispettivamente 2003 e 2004); al riguardo il citato art. 100 bis, 2 comma, TUF prevede che "si realizza una offerta al pubblico anche qualora i prodotti finanziari che abbiano costituito oggetto in Italia o all'estero di un collocamento riservato ad investitori professionali ..." -dall'1/11/07 'professionisti qualificati'- siano, nei dodici mesi successivi, sistematicamente rivenduti a soggetti diversi da investitori qualificati e tale rivendita non ricada in alcuno dei casi di inapplicabilità previsti dall'articolo 100".

Per quanto attiene alla circostanza che la negoziazione delle obbligazioni era stata condotta in conflitto di interessi, nessun tipo di condotta censurabile è dato individuare a carico dell'intermediario per pretesa violazione dell'art. 27 Regolamento Consob 11522/98.

In primo luogo va osservato che l'esistenza del conflitto era stata debitamente segnalata al cliente nei moduli 'Ordini relativi a strumenti finanziari: Avvertenze della banca-Dichiarazioni del cliente', prodotti in giudizio dallo stesso attore (cfr. docc. 12, 13, 18 e 19 di parte attrice); al riguardo si osserva che detti moduli, sebbene non sottoscritti dall'attore, sono stati da costui prodotti in giudizio, a riprova della conoscenza e dell'effettiva consegna degli stessi al momento della sottoscrizione degli ordini: si tratta di circostanza -l'avvenuta consegna- non contestata dall'attore ed anzi ammessa (cfr. comparsa conclusionale: "... la circostanza che detti moduli siano stati consegnati al sig. C., nella sostanza, non cambia l'esistenza del conflitto di interessi").

Nei suddetti moduli era espressamente riportato, fra le 'Avvertenze della banca', che "Vi informiamo che l'ordine si riferisce ad un'operazione nella quale abbiamo direttamente o indirettamente un interesse in conflitto, in quanto l'ordine verrà trasmesso ad un intermediario negoziatore (Bayerische Hypo-und Vereinsbank AG) appartenente al nostro Gruppo, verrà eseguito in un sistema di scambi organizzati gestito da un soggetto controllato da una società del nostro Gruppo, nel cui ambito l'intermediario negoziatore immette proposte di negoziazione anche in conto proprio o in qualità di market maker").

Non risulta poi neanche allegato, prima ancora che provato, che la banca, in relazione alle quattro operazioni in esame, abbia disatteso l'obbligo di tutela al meglio degli interessi del cliente, al fine di perseguire un proprio, contrastante interesse, tale certamente non potendo di per sé essere il diritto alla percezione delle commissioni.

Inoltre, ammesso e non concesso che fosse mancata una rituale segnalazione, non risulta allegato, prima ancora che provato, in che misura un'eventuale tempestiva segnalazione del conflitto avrebbe distolto l'attore dall'investimento e, soprattutto, come ed in quale misura detta ipotetica omessa segnalazione possa aver causato un danno all'attore; quindi non risulta neanche allegato come tale ipotetico inadempimento da parte della banca possa aver causato il lamentato danno, atteso che in ipotesi l'informazione omessa avrebbe riguardato l'esistenza del conflitto, ma non certo le caratteristiche dei titoli o il possibile futuro default dell'emittente.

A quest'ultimo riguardo va ricordato che, nulla avendo modificato l'art. 23, 6 comma, TUF, rispetto alle regole generali, è sempre il preteso danneggiato a dover allegare e provare l'esistenza di un danno e la riconducibilità del danno alla condotta inadempiente del preteso danneggiante: nel caso di specie difetta anche solo l'allegazione sul possibile nesso fra mancata rituale informazione sul conflitto e danno.

Sul preteso alleggerimento dal portafogli della banca di titoli dal progressivo deprezzamento già si è detto: in ogni caso ad agosto - ottobre del 2007 nulla faceva presagire il fallimento della emittente e quindi sarebbe anche difficile sostenere che la banca, ammesso e non concesso che avesse nel portafogli titoli di tal genere, avesse interesse a disfarsene in quanto ormai prossimi alla qualifica di titoli spazzatura.

Non condivisibili appaiono inoltre le doglianze dell'attore sul fatto che la vendita era asseritamente inadeguata al profilo dell'attore.

Al riguardo va ribadito che l'acquisizione di idonee informazioni sulle caratteristiche soggettive del cliente (situazione finanziaria, obiettivi di investimento, propensione al rischio, conoscenza della materia, ecc.) è finalizzata proprio a valutare l'adeguatezza dell'operazione da porre in essere, così che l'intermediario possa assolvere al meglio la sua prestazione nell'interesse del cliente.

E' stato al riguardo affermato che l'obbligo informativo di cui al predetto art. 28, 2 comma, del Regolamento Consob 11522/98 è funzionalmente e strettamente collegato all'obbligo connesso alla valutazione di adeguatezza della specifica operazione finanziaria, ai sensi dell'art. 29 del citato Regolamento, tenuto anche conto delle caratteristiche soggettive del cliente (cfr. Cass. 17340/08).

Con riferimento al contenuto delle informazioni ed alla rilevanza che può avere la pregressa esperienza del cliente -si osserva che il contenuto dell'informazione, che non può mancare del tutto, può invece variare a seconda che l'intermediario abbia a che fare con un investitore occasionale ovvero con un risparmiatore aduso agli investimenti finanziari oppure ancora con un esperto speculatore- è stato altresì affermato che all'operatività di detta regola -applicabile anche quando il servizio fornito dall'intermediario consista nell'esecuzione di ordini- non è di ostacolo il fatto che il cliente abbia in precedenza acquistato un altro titolo a rischio (nella specie obbligazioni Telecom Argentina), poiché ciò non basta a renderlo operatore

qualificato ai sensi della normativa regolamentare Consob" (cfr. citata Cass. 17340/08).

E' processualmente emerso, a prescindere da chi abbia materialmente barrato la relativa casella, che all'atto della sottoscrizione del contratto quadro del 2004 l'odierno attore non aveva fornito informazioni sulla propria situazione ed esperienza finanziaria, sugli obiettivi di investimento e sulla propensione al rischio (cfr. doc. 1 di parte attrice).

Come da giurisprudenza assolutamente pacifica del Tribunale, va rilevato che la mancata acquisizione di tali informazione, quand'anche ciò fosse dipeso dal cliente, non esonera l'intermediario dal prestare la massima attenzione nella prestazione del servizio, anzi -a ben vedere-proprio la mancanza di informazioni e quindi di un esatto quadro delle caratteristiche soggettive del cliente non gli consentirebbe di effettuare quel giudizio di adeguatezza, che invece l'intermediario deve sempre porre alla base della sua prestazione.

Dunque la mancata comunicazione di tali informazioni non legittima l'intermediario ad agire liberamente o svincolato dall'osservanza degli obblighi di legge, dovendosi invero presumere che il cliente abbia un profilo di basso rischio e conservativo ed imponendosi quindi una maggiore attenzione da parte dell'intermediario nella cura e salvaguardia degli interessi del cliente stesso.

Nel caso che qui ci occupa non emerge la prova che la banca si sia comportata nella vicenda in esame senza la dovuta chiarezza e diligenza nell'adempimento dei più volte richiamati obblighi, al fine di fornire al cliente una informazione 'personalizzata' sia nel contenuto che nell'esposizione in relazione allo specifico oggetto degli ordini per cui è causa ed alle qualità del cliente stesso.

L'operazione, alla luce di quanto conoscibile ed in base ad una valutazione ex ante e non certamente ex post e a default avvenuto, era adeguata alle caratteristiche di 'risparmiatore' dell'odierno attore.

Dal punto di vista oggettivo, quanto alla 'volatilità' dei titoli Lehman, oltre ad evidenziare che l'investimento in titoli obbligazionari è più sicuro rispetto a quello in titoli azionari, pur presenti nel portafogli del C., non va dimenticato, come da giurisprudenza di questo Ufficio, che all'epoca dell'investimento (agosto - ottobre del 2007) non risultava che il fallimento della Lehman Brothers fosse realisticamente prevedibile, atteso che sino all'apertura della procedura concorsuale le principali società di rating avenu continuato a classificare la Lehman Brothers come molto affidabile, assegnando alla citata banca una categoria A, caratterizzata da scarso rischio e da una alta affidabilità di pagamento delle cedole.

Inoltre gli allarmi generalizzati che provenivano sulla crisi finanziaria, che stava colpendo il sistema americano e che riguardava molte grandi banche e società americane, non erano tali da far supporre che la situazione, peraltro relativa alla sola banca Lehman Brothers, potesse precipitare o che il



Le quattro operazioni pertanto apparivano, in base alle conoscenze del tempo ed all'inserimento delle obbligazioni Lehman nel suddetto elenco 'Patti Chiari', perfettamente adeguate al profilo soggettivo del cliente ('risparmiatore'), quale desumibile, in base alla pacifica giurisprudenza del tribunale, dal fatto che non erano state rilasciate le informazioni in sede di profilatura cliente, all'atto della stipula del contratto quadro del 2004.

Si deve ritenere che la banca, che pacificamente aveva consegnato all'attore il Documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari al momento della sottoscrizione del contratto quadro (cfr. citato doc. 1 di parte attrice, ove vi è la dichiarazione di avvenuta consegna del citato documento), e che aveva altresì consegnato la Scheda prodotto in relazione alle due distinte emissioni (docc. 8 e 15 di parte attrice) e, in occasione dei singoli ordini, i moduli con le opportune avvertenze, non era ragionevolmente in possesso di altre informazioni e meno che mai di informazioni negative su detti titoli né quindi alcunché ragionevolmente poteva dire al cliente oltre a quanto risultante dalla predetta documentazione o acquisibile dal Consorzio Patti Chiari.

In conclusione si conferma, come già evidenziato in precedenti giurisprudenziali anche propri oltre che della Sezione, che ad agosto - ottobre del 2007 la convenuta non poteva sapere -né tanto meno aveva gli strumenti necessari per prevedere- che l'emittente sarebbe andata in default e che le obbligazioni Lehman Brothers fin dall'estate-autunno del 2007 non dovessero più essere considerate titoli a basso rischio e come tali vendute all'attore.

Non risulta pertanto violato l'art. 26 Regolamento Consob 11522/98, avendo la banca fornito al cliente le informazioni, quelle possedute e quelle ragionevolmente ottenibili dal mercato, sulle caratteristiche e sui rischi delle obbligazioni Lehman e delle quattro operazioni di investimento, per cui è causa.

Inoltre l'adesione al Consorzio 'Patti Chiari', ugualmente risultante dai singoli ordini, è l'ulteriore prova del fatto che la banca si era messa nelle condizioni di acquisire, al pari di tutte le banche aderenti, quei parametri di riferimento (rating e VaR, di cui poi si dirà) necessari per adempiere all'obbligazione di informazione prima, durante e dopo la conclusione dell'investimento.

L'attore ha contestato l'operazione anche in termini di inadeguatezza per dimensione sul presupposto che vi era stato un acquisto sproporzionato di titoli obbligazionari, secondo il seguente 'andamento', che asseritamente mostrava un eccessivo sbilanciamento verso i titoli obbligazionari di società del settore finanziario:

1) a fronte di un patrimonio investito al 30/6/07 di 6.920.100,89 Euro, risultava un investimento per 3.888.967,29 Euro in obbligazioni Merrill Lynch FR 0311 TLX con scadenza il 22/3/11 (56,20% del totale) e per 1.025.218,68 Euro in obbligazioni GE capital Euro FR 11 TLX con scadenza 4/5/11 (14,82% del totale); quindi il 71,02% era investito in obbligazioni di società del settore finanziario;

2) a fronte di un patrimonio investito al 30/9/07 di 6.936.771,97 Euro, risultava un investimento per 3.831.938,79 Euro in obbligazioni Merrill Lynch (55,24% del totale), per 1.017.061,86 Euro in obbligazioni GE Capital Euro (14,66% del totale) e per 742.851,30 Euro in obbligazioni Lehman Brothers (10,71% del totale); quindi l'80,61% era investito in obbligazioni di società del settore finanziario;

3) a fronte di un patrimonio investito al 31/12/07 di 6.879.495,91 Euro, risultava un investimento per 3.716.195,35 Euro in obbligazioni Merrill Lynch (54,02% del totale), per 1.017.686,59 Euro in obbligazioni GE Capital Euro (14,79% del totale) e per 1.283.573,06 Euro in obbligazioni Lehman Brothers (18,66% del totale); quindi l'87,47% era investito in obbligazioni di società del settore finanziario.

Sulla base di detti dati l'attore ha eccepito che " ... al termine del 2007, ben l'87,47% del patrimonio del sig. C. era investito in obbligazioni del medesimo tipo e del medesimo settore, quindi in obbligazioni con rischio default molto simile, per non dire identico (cfr. citazione), con conseguente ritenuta violazione dei canoni di diligenza ex art. 1176, 2 comma, c.c., non essendovi stata alcuna idonea diversificazione.

La doglianza non può essere condivisa e trova il suo limite nel fatto che l'investimento in obbligazioni Lehman riguardava, per stessa ammissione dell'attore, solo il 18,66% del capitale investito, a nulla rilevando, visto che né la Merrill Lynch né la GE Capital sono fallite, che il complessivo 87,47% del capitale fosse investito in titoli obbligazionari.

La tesi attorea avrebbe potuto avere un qualche fondamento se, in ipotesi, l'intero investimento in titoli obbligazionari (pari al ricordato 87,47% del totale) fosse stato eseguito nella sola emittente Lehman Brothers.

La prova provata della fondatezza di quanto detto si ricava dal fatto che l'attore non si è lamentato dell'investimento in titoli Merrill Lynch e GE Capital, a dimostrazione che il problema di fondo non è la generale tipologia del titolo (obbligazioni di società del settore finanziario) né l'ammontare in termini assoluti dell'investimento in tali titoli, quanto invece l'evento straordinario del fallimento della Lehman Brothers.

Dunque le singole operazioni, tanto considerare autonomamente tanto considerate nel loro insieme, erano adeguate sia per dimensione che per la natura dei titoli, in relazione alle caratteristiche del cliente (da ritenere 'risparmiatore'), e la banca ha fornito le informazioni di cui poteva ragionevolmente disporre.

Alla luce delle superiori osservazioni non appare sussistente la lamentata violazione dell'obbligo di astensione, risultante dal richiamato art. 8 del contratto quadro del 2004, ove era previsto che "la banca si astiene dal effettuare per conto del Cliente operazioni che, sulla base delle informazioni in suo possesso, consideri non adeguate per tipologia, oggetto, frequenza e dimensione".

Per quanto riguarda l'asserita violazione dell'obbligo di informazione nel corso del rapporto, nel richiamare e confermare -come discorso di carattere generale- le superiori osservazioni sulla natura del contratto quadro e sui conseguenziali obblighi gravanti sulla banca, va escluso che la banca fosse tenuta, in base allo specifico contratto quadro del 2004 su richiamato, a procedere al monitoraggio dell'andamento degli investimenti e a fornire continue informazioni al cliente.

La peculiarità del caso concreto risiede nel fatto che la convenuta, in forza di un distinto accordo, aveva assunto degli specifici ed ulteriori obblighi di informazione e di attivazione, riconducibili all'inserimento delle obbligazioni Lehman nel richiamato elenco 'Patti Chiari'.

Per quanto riguarda l'inserimento delle obbligazioni Lehman Brothers nel citato elenco 'Patti Chiari', come obbligazioni a 'basso rischio' e 'a basso rendimento', si osserva, come risulta dai su richiamati ordini relativi a strumenti finanziari e dalle avvertenze della banca ivi contenute sotto la rubrica 'Iniziativa 'Patti Chiari' -'Obbligazioni a basso rischio-rendimento', che: "... il titolo fa parte dell'elenco delle obbligazioni Basso Rischio - Rendimento 'Patti Chiari' emesso alla data dell'ordine.

In base agli andamenti di mercato il titolo negoziato potrà uscire dall'elenco successivamente alla data dell'ordine. Il cliente sarà tempestivamente informato nel caso di una variazione significativa del livello di rischio".

Al riguardo l'attore ha ricordato che nell'allegata Guida pratica Elenco delle Obbligazioni a basso rischio/rendimento (suo doc. 45) era espressamente previsto l'impegno, da parte delle banche aderenti all'iniziativa Patti Chiari, "... a fornire ai propri clienti una chiara informativa prima, durante e dopo le scelte di investimento. Prima, perché gli operatori spiegano allo sportello a tutti i clienti; durante, perché negli ordini di acquisto di titoli obbligazionari è indicato esplicitamente se il titolo fa parte dell'Elenco; dopo, perché verrai informato su eventuali variazioni".

L'attore, tanto permesso, ha eccepito che, contrariamente all'obbligazione assunta, la convenuta aveva omesso di provvedere alla tempestiva segnalazione della modifica del rischio, anteriormente al default della banca emittente, avvenuto il 15/9/08.

Orbene, come discorso di carattere generale, va ricordato che i titoli, inclusi nell'elenco, dovevano rispettare due specifici requisiti di sicurezza: rischio di mancato rimborso (misurato dal Rating, che non doveva essere inferiore ad 'A') e rischio di perdita di valore del titolo (misurato dal Value at Risk -VaR- che doveva avere un valore inferiore all'1%) e che il Consorzio Patti Chiari garantiva agli investitori che, se un'obbligazione presente nella lista avesse avuto uno scostamento di prezzo (VaR) di oltre l'1% ovvero se fossero emersi elementi sintomatici di una variazione del grado di rischio dell'obbligazione (rating), quest'ultima sarebbe stata estromessa dalla lista e gli acquirenti sarebbero stati avvertiti.

L'uscita delle obbligazioni dall'elenco poteva essere determinata da due

circostanze: abbassamento del rating sotto la soglia A ovvero superamento del valore a rischio sopra il valore soglia in caso di oscillazioni del titoli (cfr. citato doc. 45 di parte convenuta).

Deve dunque ritenersi pacifico, in quanto non oggetto di contestazione, che effettivamente le obbligazioni contenute nell'elenco 'Patti Chiari' erano state selezionate sulla base dei due ricordati parametri: il rischio di mancato rimborso, misurato in base al cd rating, ed il rischio di una perdita di valore del titolo sul mercato finanziario -e dunque di una perdita per il risparmiatore, se avesse venduto il titolo prima della scadenza- chiamato Valore a Rischio o VaR, che non doveva essere inferiore all' 1% su base settimanale.

Orbene, con riguardo ai ricordati obblighi informativi gravanti sulla banca ed alla lamentata violazione degli stessi, non emerge che l'attore abbia provato, in base a conferente allegazione, precise circostanze di fatto volte a dare fondamento alle sue doglianze di mancata informazione in relazione a quanto su indicato in relazione alla clausola Patti Chiari, espressamente richiamata negli ordini di acquisto delle obbligazioni per cui è causa.

E' infatti processualmente emerso che fino al default i parametri di riferimento non erano stati superati né con riferimento al VaR né con riferimento al rating.

Al riguardo -è ben vero- si potrebbe obiettare che la formula riportata nel modulo di acquisto delle obbligazioni imponeva un obbligo di condotta in capo alla convenuta senza alcuna specificazione in merito agli strumenti idonei da utilizzare per il calcolo delle oscillazioni di rischio, ponendola così in condizione di dover dimostrare che, pur operando con diligenza professionale, nessuno strumento oggettivamente sarebbe stato in grado di segnalare la sensibile variazione di rischio delle obbligazioni Lehman Brothers, prescindendo quindi dall'utilizzo esclusivo del rating e del VaR menzionati dal protocollo Patti Chiari.

Sul punto l'attore ha eccepito che, proprio alla luce dell'obbligazione assunta di informazione su ogni significativa variazione del livello di rischio, la convenuta, operatore qualificato, non poteva limitarsi ad accettare acriticamente le indicazioni di rating fornite dalle note società del settore, ma avrebbe dovuto assicurarsi, per il tramite della propria struttura e dei propri analisti finanziari, quale fosse la reale situazione delle obbligazioni Lehman Brothers.

La citata sentenza n. 3317/13 di questo Tribunale, che costituisce precedente giurisprudenziale valido ai fini della decisione, ha al riguardo evidenziato che "in base alla documentazione prodotta dalle parti, emerge dunque che a partire dagli inizi di settembre del 2008 fu effettivamente segnalata la forte discesa del titolo in borsa; al contempo nei mesi precedenti e sino al default della società il mercato, se da una parte aveva iniziato ad avvertire i segnali di crisi della Banca d'investimento statunitense, dall'altra aveva anche dato ampio credito alle notizie relative gli interventi posti in essere dalla stessa Lehman per risanare la situazione ed ali

'interesse espresso da numerose istituzioni finanziarie per la sua acquisizione e non veniva affatto escluso un possibile intervento delle autorità federali, come era già accaduto con altre banche statunitensi. Nel luglio del 2008 la stampa specializzata, pur evidenziando la profonda crisi che aveva colpito la suddetta banca, riferiva infatti che erano state aumentate le disponibilità liquide dell'istituto portandole a 45 miliardi di USD (da 34 del trimestre precedente) il che avrebbe dovuto essere sufficiente a garantire tutti gli impegni della Lehman Brothers per i successivi 12 mesi, mettendola quindi al sicuro da eventuali tentativi, almeno per il momento, da parte del mercato di forzare la situazione in negativo; veniva inoltre messo in risalto che una conferma indiretta di quanto sopra si era avuta nelle ultime settimane, quando nonostante insistenti voci di crisi di liquidità, Lehman aveva mantenuto tutti gli impegni finanziari senza nemmeno richiedere finanziamenti di emergenza alla FED. Alla fine di agosto 2008 sul mercato era stata inoltre posta in adeguato risalto l'offerta della banca Korean Development Bank (Kdb) per l'acquisizione della Lehman; peraltro, anche dopo il venir meno di tale offerta, persino in prossimità della data del 15 settembre 2008, il fallimento dell'emittente sembrava comunque escluso in relazione alle notizie di salvataggio della banca d'affari da parte di altre istituzioni finanziarie come la Bank of America e la Barclays. Il 10 settembre 2008, la stampa finanziaria riferiva, in aggiunta, in merito alla probabilità di default della Lehman Brothers, che quest'ultima, a differenza di altre istituzioni finanziarie come la Bear Sterns, aveva l'appoggio delle autorità americane tramite la Federal Reserve ("Unlike Bear, it already has the authorities standing behind it, thorough its access to Federal Reserve 's funding window"). ..."

In conclusione, con il conforto di condiviso precedente di questa Sezione ma anche di ormai consolidato orientamento della giurisprudenza di merito (cfr. da ultimo, Tribunale di Napoli n. 145/13; Tribunale di Napoli 439/13; Tribunale di Parma n. 1543/12; Tribunale di Udine n. 686/12; Tribunale di Bologna n. 310/12; Tribunale di Padova n. 451/12; Tribunale di Torino n. 2935/12 e Tribunale di Torino n. 960/12), si può ribadire che "... gli elementi sin qui descritti, a cui si deve aggiungere la mancata variazione del rating e del VaR oltre il tasso soglia (nulla, come si è detto, è stato prospettato in tal senso), inducono quindi a ritenere, che sino al 15 settembre 2008 non sussistessero circostanze obiettivamente ed univocamente attestanti un'elevata probabilità di fallimento della Lehman Brothers, tali da poter influenzare in modo rilevante il grado di rischio dell'investimento. In definitiva, dunque, a prescindere dal profilo di rischio del cliente (....) per considerare inadeguata l'operazione in argomento alla data del 14 maggio 2008, è necessario affermare che la Banca doveva considerare non valido il rating espresso su Lehman dalle agenzie sopracitate. ..." (cfr. citata sentenza n. 3317/13).

Quanto poi alla variazione in forte aumento, nei mesi precedenti il default, dei valori di scambio dei credit default swap (cds) -una sorta di contratto di assicurazione contro il fallimento di un emittente-, elemento che, secondo parte attrice, avrebbe costituito un importante indicatore dell'aumento del rischio connesso con le obbligazioni in oggetto, si osserva, come peraltro già

evidenziato (cfr. Tribunale di Roma, sentenza n. 17553/10), che si tratta pur sempre di strumenti scambiati al di fuori dei mercati regolamentati e privi essi stessi di regolamentazione, pesantemente condizionati dalle fasi di espansione o flessione dei mercati, con una fisiologica tendenza a sovrastimare il rischio di credito nelle prime e a sottostimarli nelle seconde; quindi il Giudice ribadisce di esprimere dei seri dubbi sulla capacità dei cds di indicare il pericolo di insolvenza dell'emittente soprattutto in periodo di scarsa liquidità dei mercati.

Gli elementi sin qui descritti, a cui si deve aggiungere -come detto- la mancata variazione del rating e del VaR oltre il tasso soglia, inducono quindi a ritenere che sino al 15/9/08 non sussistessero circostanze obiettivamente ed univocamente attestanti un'elevata probabilità di fallimento della Lehman Brothers, tali da poter influenzare in modo rilevante il grado di rischio dell'investimento.

Tali essendo le risultanze di causa, la domanda attrice va completamente rigettata.

Stante l'esito complessivo del giudizio e la peculiarità della controversia, appare equo compensare per 1/2 le spese di lite, ponendo il residuo, liquidato in dispositivo, a carico dell'attore per la soccombenza.

Si dà atto che, in difetto di norma transitoria, per la liquidazione delle spese deve essere applicato il Decreto Ministero Giustizia 20/7/12 n. 140, entrato in vigore 23/8/12, ai sensi dell'*art. 9 del decreto-legge 24/1/12 n. 1*, convertito con modificazioni dalla *legge 24/3/12 n. 27*; infatti, a norma dell'*art. 41* del citato decreto ministeriale, le disposizioni ivi contenute devono essere applicate quando la liquidazione venga operata dal giudice in epoca successiva all'entrata in vigore del medesimo decreto. Nel caso che qui ci occupa, l'attività dei professionisti, pur se iniziata prima, si è esaurita dopo l'entrata in vigore del predetto decreto ed oltre il periodo di ultrattività del vecchio sistema tabellare -l'udienza di p.c. si è tenuta il 6/5/13 e i termini ex artt. 281 quinquies e 190 c.p.c. sono scaduti il 25/7/13- e pertanto, come si desume da Cass. SU 17405/12, deve essere applicato integralmente il nuovo regime.

Si è proceduto alla somma degli importi minimi indicati nel sesto scaglione, tenuto conto della natura e del valore della controversia, della qualità e quantità delle questioni trattate e dell'attività complessivamente svolta dal difensore (9.045,00 Euro).

Sulla somma così determinata, è stata operata la su indicata compensazione.

#### **P.Q.M.**

- rigetta la domanda attrice nei confronti di Unicredit Spa (incorporante le convenute Unicredit Banca Spa ed Unicredit Private Banking Spa);

- compensa per 1/2 le spese di lite e pone, a carico dell'attore C.V. ed in favore della convenuta Unicredit Spa, il residuo che liquida in 4.522,50 Euro per compensi professionali, oltre Cp ed Iva come per legge.

Così deciso in Roma, il 18 novembre 2013.

Depositata in Cancelleria il 25 novembre 2013.