

# 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

#### **Obblighi informativi**

- Collegio del 26 giugno 2014, ricorso n. 13/2014 - Acquisto titoli esteri – Contestazione sulla carenza di informazioni sull'andamento dell'investimento - Ruolo di mera collocatrice della banca – Assenza di obblighi informativi in itinere – Rigetto della domanda *pag. 5*
  
- Collegio del 26 giugno 2014, ricorso n. 19/2014 - Conferimento ordine di vendita di titoli azionari – Mancata esecuzione – Assenza di comunicazioni alla cliente – Esclusione di oneri informativi in capo alla banca in condizioni di normalità – Presenza di difficoltà rilevanti del mercato – Obbligo di comunicazione *pag. 8*
  
- Collegio del 23 luglio 2014, ricorso n. 1031/2013 - Sottoscrizione azioni della banca convenuta – Obblighi informativi della banca – Mancata indicazione del rischio liquidità – Informativa non trasparente – Carenza di indicazioni dettagliate – Invalidità del contratto – Condanna della banca – Effetti restitutori *pag. 11*

#### **Strumenti finanziari derivati**

- Collegio dell'11 giugno 2014, ricorso n. 127/2014 - Contestazione sottoscrizione di certificati – Disconoscimento della firma – Assenza di denuncia penale – Necessità di verifica della scrittura disconosciuta – Incompetenza dell'Ombudsman Giurì Bancario – Rigetto della domanda *pag. 14*
  
- Collegio del 9 luglio 2014, ricorso n. 964/2013 - Trading on-line – Operatività su derivati – Funzionamento dello stop loss – Modifica delle condizioni - Non applicabilità dell'art. 118 del TUB – Applicabilità del Codice al consumo – Mancato rispetto della normativa – Vessatorietà delle clausole – Inefficacia *pag. 16*

### Aumento del capitale sociale – Esercizio diritti di opzione

- Collegio del 29 gennaio 2015, ricorso n. 637/2014 - Aumento del capitale sociale – Esercizio dei diritti di opzione – Informativa alla clientela – Espresa richiesta di istruzioni operative – Obbligo di mettere la clientela in grado di operare consapevolmente *pag. 21*
  
- Collegio del 29 gennaio 2015, ricorso n. 637/2014 - Aumento di capitale sociale – Obblighi informativi della banca – Inserimento di avvisi sul portale informatico – Invio di comunicazione non recante il termine per impartire istruzioni – Inidoneità dei mezzi informativi utilizzati *pag. 22*
  
- Collegio del 23 febbraio 2015, ricorso n. 730/2014 - Operazione di aumento del capitale sociale – Asserita mancata informativa – Esame della documentazione in atti – Infondatezza del ricorso *pag. 25*
  
- Collegio del 29 gennaio 2015, ricorso n. 668/2014 - Aumento del capitale sociale – Informativa agli azionisti – Mancata ottemperanza da parte della banca – Comunicazione alla clientela sul portale – Inidoneità – Obbligo del risarcimento del danno subito dall’investitore *pag. 27*

## PARTE II    SEGNALAZIONI DI DOTTRINA

### Servizio di consulenza

DELFINI FRANCESCO, “**Valutazione di adeguatezza ex art. 40 Regolamento Intermediari, obbligazioni strutturate e derivati di credito**”, in Banca Borsa e Titoli di Credito, fasc.3, 2014, pag. 296 *pag. 30*

### Obblighi informativi dell’intermediario

GRECO FERNANDO, “**Rileggere le regole dell’informazione nel rapporto tra intermediario e risparmiatore**”, in Responsabilità Civile e Previdenza, fasc. 3, 2014, pag. 931 *pag. 31*

### Strumenti derivati

MERGELLI IRENE, “**Brevi note in tema di analisi civilistica dei contratti derivati**”, in Rivista di Diritto Bancario, n. 6/2014 (cfr. [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it)) *pag. 32*

Contratti finanziari conclusi fuori sede

CASTIGLIONI MAURA, “La nullità del contratto di investimento in strumenti finanziari sottoscritto fuori dalla sede della banca senza la previsione del diritto di recesso”, in *Magistra Banca e Finanza – Tidona.com – ISSN 2039-7410*, gennaio 2015 (cfr. [www.tidona.com](http://www.tidona.com))

*pag. 32*

Promotore finanziario

CASTIGLIONI MAURA, “La responsabilità della banca per il furto da parte del promotore finanziario sussiste anche nel caso in cui le somme siano state consegnate dal cliente con denaro contante o assegni intestati al promotore”, in *Magistra Banca e Finanza – Tidona.com – ISSN 2039-7410*, febbraio 2015 (cfr. [www.tidona.com](http://www.tidona.com))

*pag. 33*

PARTE III PRONUNCE GIURISPRUDENZIALI

Prestazione dei servizi di investimento

**INTERMEDIAZIONE FINANZIARIA – VIOLAZIONE DEI DOVERI DI INFORMAZIONE DEL CLIENTE – VIOLAZIONE DEL DOVERE DI CORRETTA ESECUZIONE DEL CONTRATTO – RESPONSABILITÀ PRECONTRATTUALE E CONTRATTUALE DELLA BANCA – RISARCIMENTO DEL DANNO**

CORTE DI CASSAZIONE, Sezione 1 civile, 10 aprile 2014, sentenza n. 8462

*pag. 36*

Servizio di gestione mobiliare

**GESTIONE DEL PATRIMONIO MOBILIARE DEL CLIENTE – INADEMPIMENTO DEL GESTORE – MANCATA CONTESTAZIONE DEL RENDICONTO DI GESTIONE – DECADENZA DAL DIRITTO DI AGIRE – ESCLUSIONE – DIRITTO AL RISARCIMENTO DEL DANNO**

CORTE DI CASSAZIONE, Sezione 1 civile, 24 febbraio 2014, sentenza n. 4393

*pag. 44*

Strumenti finanziari derivati

**STIPULAZIONE CONTRATTI DERIVATI CON ENTE LOCALE – CONTROVERSA GIUDIZIARIA – COINVOLGIMENTO DI MOLTEPLICI ISTITUTI BANCARI – CONTRATTI DI FINANZA DERIVATA - DIRITTO DI ACCESSO AGLI ATTI DI TRANSAZIONE CON ALTRI INTERMEDIARI**

TRIBUNALE AMMINISTRATIVO TORINO, Sezione Distrettuale del Piemonte, Sezione I, 23 maggio 2014 sentenza n. 932

*pag. 51*

## PARTE I

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

#### Obblighi informativi

#### **ACQUISTO TITOLI ESTERI – CONTESTAZIONE SULLA CARENZA DI INFORMAZIONI SULL'ANDAMENTO DELL'INVESTIMENTO - RUOLO DI MERA COLLOCATRICE DELLA BANCA – ASSENZA DI OBBLIGHI INFORMATIVI IN ITINERE – RIGETTO DELLA DOMANDA**

Qualora l'intermediario, nell'ambito di un'operazione di acquisto di titoli esteri, abbia svolto esclusivamente il ruolo di collocatore, non è accoglibile la contestazione del cliente circa la carenza di informazioni sull'andamento di tali titoli, stante che, oltre a non risultare che il ricorrente abbia richiesto alla banca aggiornamenti sull'andamento dei titoli stessi, non risulta, nemmeno uno specifico obbligo giuridico che imponga al collocatore di fornire notizie in merito agli investimenti effettuati dalla clientela (decisione del 26 giugno 2014, ricorso n. 13/2014).

(cfr. decisione di seguito riportata)

**Acquisto titoli esteri – Contestazione sulla carenza di informazioni sull’andamento dell’investimento - Ruolo di mera collocatrice della banca – Assenza di obblighi informativi in itinere – Rigetto della domanda**

(Collegio del 26 giugno 2014, ricorso n. 13/2014)

Espone il ricorrente:

1. di aver acquistato – nel mese di febbraio 2008, dietro “consiglio” della banca convenuta – titoli “UBS Eur Diversified Alpha Notes”, collocati dall’intermediario, per un controvalore pari ad €100.000,00, con data di rimborso 8 gennaio 2013;
2. che dall’anno 2008 al 2013 “non è stato possibile avere notizie sull’andamento del prodotto”; inoltre, “inserendo l’ISIN nel sito [della banca] è sempre comparsa la scritta «La ricerca non ha prodotto risultati»”;
3. che il rimborso dei titoli, anziché essere effettuato nel mese di gennaio 2013, è stato eseguito, in due tranches, nel mese di agosto e settembre 2013;
4. che gli è stata rimborsata complessivamente la somma di € 90.838,00 a fronte degli € 100.000,00 investiti nel 2008.

Lamenta il ricorrente: 1) che “il prodotto in oggetto non doveva esser[gli] venduto essendo destinato ai soli investitori qualificati”; 2) che “il prodotto [gli] era stato prospettato dal funzionario [della banca] come molto sicuro «quasi a capitale garantito»”; 3) che “per 6 anni non è stato possibile ottenere informazioni sull’andamento del prodotto”; 4) che “dopo 6 anni, avendo investito € 100.000, [gli] sono stati rimborsati in totale € 90.838,00; 5) che “il rimborso è comunque avvenuto con circa 10 mesi di ritardo rispetto a quanto prospettato nel Final Term Sheet”.

Ritendo che la banca, nella vicenda in esame, non abbia tenuto una condotta corretta, il ricorrente chiede la somma di € 9.162,00 corrispondente alla differenza tra l’importo investito e quello rimborsatogli nel corso del 2013, una somma corrispondente agli interessi legali dovuti per il ritardato rimborso e la somma di € 18.000,00 “per la mancata remunerazione del capitale investito per circa 6 anni (3% anno)”.

Replica la banca, affermando:

- a. “che lo strumento finanziario UBS Diversified Alpha Notes Eur è stato regolarmente sottoscritto dal [ricorrente] in data 14 febbraio 2008 nell’ambito di un rapporto relativo ai cosiddetti «servizi amministrati». Tale tipologia di rapporto prevede che le scelte di investimento di volta in volta ritenute più opportune siano effettuate dal cliente sotto la propria esclusiva responsabilità”;
- b. che il modulo di sottoscrizione firmato dal ricorrente “contiene tutte le informazioni utili a identificare la tipologia di prodotto, l’intermediario emittente, i rischi connessi all’investimento e l’informativa relativa al conflitto di interessi” e che “in allegato al predetto modulo venivano debitamente consegnati al cliente la scheda informativa contenente le condizioni indicative del prodotto e l’Indicative Termsheet predisposto dall’Emittente”;
- c. che “il Final Termsheet nella sezione «Selling Restrictions» per la «Republic Of Italy» prevedeva che lo strumento finanziario potesse essere venduto: o «ad investitori qualificati» o «in uno dei casi di esenzione previsti dall’allora vigente art. 33 del Regolamento Emittenti n. 11971»”; che “in tali casi di esenzione rientravano, tra gli altri, le emissioni aventi ad oggetto prodotti finanziari per un corrispettivo totale di € 50.000,00 per investitore o di valore unitario minimo di almeno € 50.000,00” e che “nel caso di specie o strumento finanziario in discussione presentava un valore unitario minimo di € 50.000,00 ed, inoltre, veniva sottoscritto dal cliente per un valore complessivo pari ad € 100.000,00”;

- d. che “nessun funzionario [della banca] ha mai definito lo strumento finanziario in discussione come «quasi a capitale garantito»” e che “il personale [della banca] ha, altresì, provveduto a prospettare al cliente i rischi tipicamente associati a tutti i prodotti finanziari strutturati”;
- e. che “nella scheda informativa contenente le condizioni indicative del prodotto, consegnata al cliente e dallo stesso sottoscritta per presa visione, è chiaramente specificato che «il certificato non offre protezione del capitale e gli investitori devono essere in grado di far fronte a perdite sostanziali del capitale investito»;
- f. che, “come specificato a pag. 2 del modulo di sottoscrizione dello strumento finanziario in oggetto «[la banca] non assume alcuna responsabilità in merito all’accuratezza e/o completezza delle informazioni fornite dall’Emittente degli strumenti finanziari» nonché «che gli strumenti finanziari non sono emessi o garantiti in alcun modo da parte [della banca]»”;
- g. che “da tale documentazione emerge chiaramente che l’Emittente, e quindi responsabile del processo di liquidazione dello strumento finanziario in discussione è UBS AG London Branch, società avente personalità giuridica diversa [dalla banca convenuta]” e che, infatti, “[la banca] ha agito da mero collocatore del predetto strumento ed in tale veste ha provveduto a valutare l’adeguatezza dell’investimento rispetto al profilo di rischio «medio» del cliente, fornendo allo stesso la più ampia informativa sulla tipologia dello stesso e sui relativi rischi”;
- h. che “nel corso del 2009 veniva sottoposto al cliente un nuovo questionario e sulla base delle nuove risposte fornite il profilo di rischio veniva modificato in «alto»”.

Il Collegio, esaminata la documentazione agli atti, osserva quanto segue.

Con riferimento al capo del ricorso in merito alla responsabilità della banca convenuta per avergli venduto titoli destinati esclusivamente ad investitori qualificati e per aver affermato, in occasione dell’esecuzione dell’operazione di investimento, che lo strumento in questione fosse “quasi a capitale garantito”, il Collegio osserva che i fatti contestati dal ricorrente risalgono al mese di febbraio 2008 e che il reclamo è stato presentato all’ufficio reclami della banca in data 22 ottobre 2013.

Ciò posto, il Collegio rileva che, ai sensi dell’art. 7, comma 1, lett. a) del Regolamento, “All’Ombudsman possono rivolgersi i clienti degli intermediari aderenti, per controversie aventi ad oggetto i servizi e le attività di cui all’articolo 1, purché: [...] il fatto oggetto di controversia sia stato posto in essere nei due anni precedenti il giorno della presentazione del reclamo”; dichiara, pertanto, il punto in questione del ricorso inammissibile.

Per quanto riguarda, invece, la carenza di informazioni sull’andamento dell’investimento lamentata dal ricorrente, il Collegio osserva che, dalla documentazione agli atti, non risulta che il ricorrente abbia richiesto alla banca aggiornamenti sull’andamento dei titoli né, tantomeno, risulta a carico dell’intermediario, che nella vicenda in esame ha svolto esclusivamente il ruolo di collocatore, uno specifico obbligo giuridico che imponga di fornire notizie in merito agli investimenti effettuati dalla clientela; dichiara, pertanto, inaccoglibile tale capo del ricorso.

Con riferimento, infine, alle contestazioni del ricorrente in merito al fatto che gli è stata liquidata, in sede di rimborso dei titoli, una somma inferiore rispetto a quella attesa e che le operazioni di liquidazione sono state eseguite senza rispettare i termini previsti, il Collegio riscontra la carenza di legittimazione passiva dell’intermediario convenuto, posto che le suddette doglianze riguardano un’attività (liquidazione titoli) posta in essere dall’emittente estero UBS AG London Branch (peraltro non aderente all’Ombudsman-Giurì Bancario) e non dalla banca convenuta che, come già ricordato, ha svolto solo la funzione di intermediario collocatore dei titoli sottoscritti.

Premesso quanto sopra, il Collegio dichiara, pertanto, inammissibile il suddetto capo del ricorso e, quale Organismo avente sede nel Paese di residenza del consumatore – considerata la propria adesione alla FIN-NET (Rete europea per la risoluzione delle controversie in materia finanziaria) e con riferimento a quanto previsto nel “Memorandum d’intesa sui reclami transfrontalieri” (Brussels, 30 marzo 1998) – dà incarico alla Segreteria Tecnica di fornire al ricorrente ogni informazione utile circa l’Organismo deputato alla soluzione conciliativa delle vertenze in materia finanziaria nel Paese dell’intermediario convenuto.

**CONFERIMENTO ORDINE DI VENDITA DI TITOLI AZIONARI –  
MANCATA ESECUZIONE – ASSENZA DI COMUNICAZIONI ALLA  
CLIENTE – ESCLUSIONE DI ONERI INFORMATIVI IN CAPO ALLA  
BANCA IN CONDIZIONI DI NORMALITÀ – PRESENZA DI DIFFICOLTÀ  
RILEVANTI DEL MERCATO – OBBLIGO DI COMUNICAZIONE**

Sebbene l'intermediario non abbia l'onere, in presenza di normali condizioni di mercato, di informare il cliente circa la non esecuzione di un ordine di vendita, tuttavia incombe sull'intermediario stesso l'obbligo di informare "il cliente al dettaglio circa eventuali difficoltà rilevanti che potrebbero influire sulla corretta esecuzione degli ordini non appena vengono a conoscenza di tali difficoltà"; pertanto, essendo, nel caso di specie, l'intermediario venuto a conoscenza dei motivi dell'ineseguito - prontamente comunicati da Borsa Italiana nella giornata stessa di trattazione e consistenti nella sospensione del titolo per l'eccessiva oscillazione della quotazione – la banca è tenuta a comunicare alla cliente le motivazioni dell'ineseguito (decisione del 26 giugno 2014, ricorso n. 19/2014).

(cfr. decisione di seguito riportata)

***Conferimento ordine di vendita di titoli azionari – Mancata esecuzione – Assenza di comunicazioni alla cliente – Esclusione di oneri informativi in capo alla banca in condizioni di normalità – Presenza di difficoltà rilevanti del mercato – Obbligo di comunicazione***

(Collegio del 26 giugno 2014, ricorso n. 19/2014)

Espone la ricorrente che il 16 ottobre 2013 aveva richiesto la vendita “al meglio” delle azioni “A.S. Roma”; precisa che tale ordine non era stato eseguito e che le Poste non l’avevano immediatamente informata di tale esito negativo.

Sottolinea, infatti, la ricorrente che, nei giorni successivi al conferimento dell’ordine, aveva riscontrato il mancato accredito del valore delle azioni, ma la banca le aveva assicurato che a breve avrebbe ricevuto l’accredito, in quanto i titoli erano stati venduti “al meglio” al 100%; atteso che tale mancata vendita le aveva procurato un danno finanziario, chiede il risarcimento della perdita subita.

Replica l’intermediario che l’ordine in questione non aveva trovato esecuzione poiché, al momento dell’inserimento, la trattazione del titolo era sospesa per l’eccessiva oscillazione della quotazione; al verificarsi di tali eventi Borsa Italiana, in mancanza di una quotazione disponibile, provvede a restituire in automatico l’ineseguito.

Il Collegio, dall’esame della documentazione inviata in copia dalle parti in corso di istruttoria, rileva che la ricorrente, in data 16 ottobre 2013, ha sottoscritto l’ordine di vendita “al meglio (senza limite di prezzo)” di n. 2.250 azioni “A.S. Roma”; tale ordine era valido per la sola giornata del 16 ottobre 2013.

Nota, in merito, il Collegio che dal “dettaglio ordini”, stampato in data 16.10.13 (del quale non risulta che sia stata data comunicazione alla cliente) risulta “ineseguito totale”; riscontra poi che, in data 06.12.13, l’intermediario – essendo nel frattempo pervenuta lettera della cliente, che chiedeva copia della documentazione relativa alla richiesta di vendita e una “risposta ufficiale” circa la mancata vendita – comunicava che l’ordine “non ha trovato esecuzione poiché al momento dell’inserimento (16.10.13, ore 10.14.39) la trattazione del titolo era sospesa per l’eccessiva oscillazione della quotazione (asta di volatilità)”.

Il Collegio prende atto della dichiarazione fornita dalla ricorrente in base alla quale “vedendo che con il trascorrere dei giorni non riceveva l’accredito per la vendita dei titoli si era recata all’ufficio postale per chiedere ulteriori chiarimenti, dove lo stesso responsabile dei servizi finanziari aveva controllato la situazione del suo deposito ed aveva visto che i titoli non erano stati venduti; (...) lo stesso riferiva di non saper dare una spiegazione e che avrebbe chiesto notizie in merito, chiedendole di attendere ancora qualche giorno”; prende, poi, atto che al banca ha asserito che la Borsa Italiana, in mancanza di una quotazione disponibile, provvede a restituire in automatico l’ineseguito. Infatti, il documento dal quale risulta l’ineseguito dell’ordine - trasmesso in copia in corso di istruttoria - reca la data del 16 ottobre 2013.

Nota, in merito, il Collegio che l’intermediario, non solo non ha replicato alle predette asserzioni della ricorrente circa una mancata tempestiva informativa, ma non ha nemmeno fornito alcuna prova di aver consegnato la conferma dell’ineseguito alla ricorrente in occasione della richiesta di chiarimenti da parte di quest’ultima.

Di conseguenza, il Collegio nota che, mentre la ricorrente si è tempestivamente attivata per conoscere l'esito dell'ordine di vendita conferito, l'intermediario, invece, non ha provveduto ad informare la ricorrente circa l'ineseguito dell'operazione, pur avendo a disposizione le relative informazioni. Infatti, se si può anche ritenere che l'intermediario non abbia l'onere di informare il cliente circa la non esecuzione di un ordine in presenza di normali condizioni di mercato, tuttavia incombe sull'intermediario l'obbligo di informare "il cliente al dettaglio circa eventuali difficoltà rilevanti che potrebbero influire sulla corretta esecuzione degli ordini non appena vengono a conoscenza di tali difficoltà" (articolo 49, Regolamento Intermediari Consob n. 16190/2007). Nel caso di specie, l'intermediario era venuto a conoscenza dei motivi dell'ineseguito, prontamente comunicati da Borsa Italiana nella giornata stessa di trattazione.

Premesso quanto sopra, il Collegio deve peraltro rilevare che, dalla documentazione acquisita agli atti, risulta che la ricorrente è ancora in possesso dei titoli, e non vanta, quindi, un danno attuale.

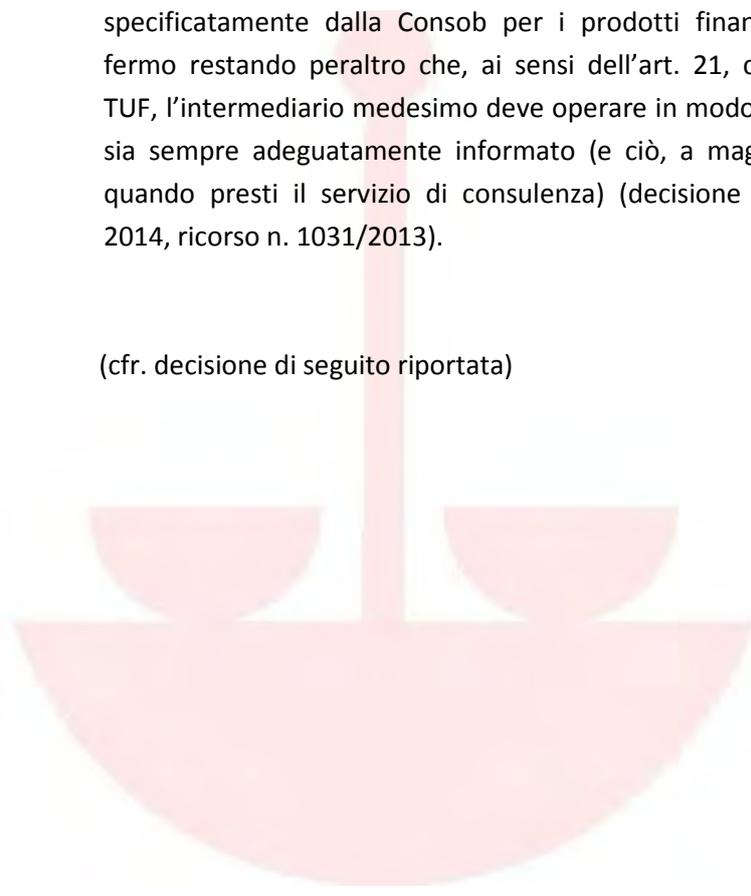
Allo stato dei fatti, e considerato quanto sopra, il Collegio conclude per la non accoglibilità del ricorso.



**SOTTOSCRIZIONE AZIONI DELLA BANCA CONVENUTA –  
OBBLIGHI INFORMATIVI DELLA BANCA – MANCATA INDICAZIONE  
DEL RISCHIO LIQUIDITÀ – INFORMATIVA NON TRASPARENTE –  
CARENZA DI INDICAZIONI DETTAGLIATE – INVALIDITÀ DEL  
CONTRATTO – CONDANNA DELLA BANCA – EFFETTI RESTITUTORI**

Deve considerarsi invalida la sottoscrizione di azioni emesse dalla banca convenuta, nel caso in cui l'intermediario non abbia correttamente adempiuto agli obblighi informativi previsti specificatamente dalla Consob per i prodotti finanziari illiquidi; fermo restando peraltro che, ai sensi dell'art. 21, comma 1, del TUF, l'intermediario medesimo deve operare in modo che il cliente sia sempre adeguatamente informato (e ciò, a maggior ragione, quando presti il servizio di consulenza) (decisione del 23 luglio 2014, ricorso n. 1031/2013).

(cfr. decisione di seguito riportata)



***Sottoscrizione azioni della banca convenuta – Obblighi informativi della banca – Mancata indicazione del rischio liquidità – Informativa non trasparente – Carenza di indicazioni dettagliate – Invalidità del contratto – Condanna della banca – Effetti restitutori***

(Collegio del 23 luglio 2014, ricorso n. 1031/2013).

Espone il ricorrente:

1. di aver stipulato con la banca convenuta, in data 15 maggio 2008, il “contratto di negoziazione per conto proprio, esecuzione ordini per conto del cliente, ricezione/trasmissione ordini su strumenti finanziari, collocamento”;
2. di aver acquistato, nel corso degli anni 2008 e 2009, un certo quantitativo di azioni della banca;
3. di aver stipulato con l’intermediario, in data 4 febbraio 2010, il “contratto di consulenza in materia di investimenti in strumenti finanziari”;
4. di aver aderito, nell’anno 2011, all’operazione di aumento di capitale promossa dall’intermediario, acquisendo nel proprio portafoglio n. 500 nuove azioni;
5. di aver tentato, nel corso dell’anno 2013, di vendere i suddetti titoli ma, non essendo quotate su alcun mercato regolamentato, di non essere riuscito a trovare un acquirente con cui concludere l’operazione.

Lamenta il ricorrente di non essere stato informato dalla banca che investire nelle suddette azioni era “molto rischioso” né che i titoli erano illiquidi, e quindi non negoziabili su nessun mercato regolamentato; chiede l’intervento dell’Ombudsman-Giurì Bancario a tutela delle proprie ragioni.

Replica la banca, affermando:

- a. che, “come esplicitato nei prospetti informativi emessi per tempo in sede di collocamento, preme innanzitutto ricordare che le azioni in questione presentano i rischi propri di un investimento in titoli non quotati in un mercato regolamentato”;
- b. che, “con particolare riferimento all’aumento di capitale del 2011, la documentazione contrattuale risulta corretta, compresa la scheda di adesione all’aumento di capitale con cui il cliente prendeva atto del conflitto di interesse dichiarando altresì di aver preso visione del prospetto informativo e di essere consapevole dei fattori di rischio relativi all’investimento effettuato”.

Il Collegio, esaminata la documentazione agli atti, osserva quanto segue.

Con riferimento agli acquisti dei titoli in questione effettuati nel periodo antecedente l’anno 2011, il Collegio osserva che i fatti contestati dal ricorrente risalgono a più di due anni dalla data di presentazione del reclamo (2 luglio 2013); considerato che, ai sensi dell’art. 7, comma 1, lett. a) del Regolamento, “All’Ombudsman possono rivolgersi i clienti degli intermediari aderenti, per controversie aventi ad oggetto i servizi e le attività di cui all’articolo 1, purché: [...] il fatto oggetto di controversia sia stato posto in essere nei due anni precedenti il giorno della presentazione del reclamo”, dichiara inammissibile la domanda del ricorrente con riferimento al periodo antecedente l’anno 2011.

Per quanto riguarda le doglianze del ricorrente relative all’operazione di aumento di capitale promossa dall’emittente nell’anno 2011, il Collegio rileva che il ricorrente – nel sottoscrivere, in data 4 luglio 2011, la scheda di adesione all’operazione in questione per n. 500 nuove azioni – ha dichiarato “di essere in particolare consapevole dei fattori di rischio relativi all’investimento, richiamati al Capitolo 2 della Nota di Sintesi, al Capitolo 4 del Documento di Registrazione ed al Capitolo 2 della Nota Informativa”, nonché “di conoscere ed accettare senza riserve le condizioni e le modalità dell’offerta contenute nel menzionato Prospetto Informativo”; riscontra, inoltre, che nella citata documentazione è riportato che le azioni non sarebbero state quotate su un mercato regolamentato e che, pertanto, si trattava di strumenti finanziari illiquidi.

A tal riguardo, rammenta il Collegio che, con comunicazione n. 9019104 del 2 marzo 2009 intitolata “Il dovere dell’intermediario di comportarsi con correttezza e trasparenza in sede di distribuzione di prodotti finanziari illiquidi”, la Consob ha disposto “misure di trasparenza” riferite

proprio a questa specifica tipologia di strumenti finanziari illiquidi. In primo luogo, ha previsto – tra gli obblighi di trasparenza *ex ante* – quello di effettuare “la scomposizione delle diverse componenti che concorrono al complessivo esborso finanziario sostenuto dal cliente per l’assunzione della posizione nel prodotto illiquido, distinguendo tra *fair value* e costi che gravano, implicitamente o esplicitamente, sul cliente; a quest’ultimo è fornita indicazione del valore di smobilizzo dell’investimento nell’istante immediatamente successivo alla transazione, ipotizzando una situazione di invarianza delle condizioni di mercato”. In secondo luogo, ha disposto che gli intermediari trasmettono ai clienti informazioni in merito alle modalità di smobilizzo delle posizioni sul singolo prodotto, “con evidenziazione espressa delle eventuali difficoltà di liquidazione connesse al funzionamento dei mercati di scambio e dei conseguenti effetti in termini di costi e tempi di esecuzione della liquidazione”; qualora “l’unica fonte di liquidità è costituita dallo stesso intermediario” devono essere precisate “le regole di *pricing* nel caso applicate”. Sono, di seguito, previsti “presidi di correttezza in relazione alle modalità di *pricing*”. Infine, l’intermediario è tenuto ad inserire “nell’apposito set informativo confronti con prodotti semplici, noti, liquidi ed a basso rischio di analoga durata e, ove esistenti, con prodotti succedanei di larga diffusione e di adeguata liquidità; (...) gli elementi informativi indicati potranno essere contenuti in una scheda prodotto”.

Stabilisce, infine, la citata comunicazione che l’intermediario è tenuto ad inviare al cliente una rendicontazione periodica che contenga informazioni dettagliate sul prodotto detenuto; in particolare, deve essere chiaramente esplicitato il *fair value* del prodotto, nonché “il presumibile valore di realizzo determinato sulla base delle condizioni che sarebbero applicate effettivamente al cliente in caso di smobilizzo”.

Rileva il Collegio che i summenzionati dettagliati e precisi adempimenti di carattere informativo non risultano essere stati soddisfatti nella fattispecie in esame, stante la mancata adozione delle sopra citate “misure di trasparenza” nel Prospetto informativo relativo all’operazione e l’assenza di qualsiasi riferimento al “rischio liquidità” nella scheda di adesione all’aumento di capitale. Per quanto attiene, in detta scheda, alla dichiarazione del ricorrente circa la consapevolezza dei fattori di rischio e di “conoscere ed accettare senza riserve le condizioni e le modalità dell’offerta contenute nel menzionato Prospetto Informativo”, il Collegio ritiene del tutto insufficiente il rinvio *per relationem* a detta documentazione, che non può certo soddisfare la prescrizione di fornire informazioni trasparenti e particolarmente dettagliate nel caso di offerta di prodotti illiquidi.

Ritiene, dunque, il Collegio che l’intermediario convenuto abbia tenuto, nella vicenda oggetto di parte del ricorso, una condotta in violazione dell’art. 21, comma 1, lett. a) del TUF, che impone agli intermediari di comportarsi, “nella prestazione dei servizi e delle attività di investimento e accessori [...] con diligenza, correttezza e trasparenza, per servire al meglio l’interesse dei clienti [...]”; tale comportamento, d’altronde, risulta essere a maggior ragione censurabile se si tiene conto dei più stringenti obblighi che l’intermediario assume con la stipulazione di un contratto di consulenza, come nel caso di specie.

Quanto sopra considerato, il Collegio, in considerazione della mancanza di trasparenza nelle informazioni fornite al cliente, ritiene che l’operazione di sottoscrizione in esame non possa considerarsi validamente perfezionata; di conseguenza, 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 rimborsare al ricorrente, previa consegna da parte di questi dei titoli acquisiti aderendo all’operazione di aumento di capitale, la somma investita nell’operazione, maggiorata degli interessi legali maturati dalla data-valuta dell’operazione fino alla data dell’effettivo pagamento.

### **Strumenti finanziari derivati**

#### **CONTESTAZIONE SOTTOSCRIZIONE DI CERTIFICATI – DISCONOSCIMENTO DELLA FIRMA – ASSENZA DI DENUNCIA PENALE – NECESSITÀ DI VERIFICAZIONE DELLA SCRITTURA DISCONOSCIUTA – INCOMPETENZA DELL'OMBUDSMAN GIURÌ BANCARIO – RIGETTO DELLA DOMANDA**

Stante il disposto dell'art. 2702 c.c., per cui la scrittura privata fa piena prova, fino a querela di falso, della provenienza delle dichiarazioni ivi contenute da chi l'ha sottoscritta, se colui contro il quale la scrittura è prodotta ne riconosce la sottoscrizione e, considerato che, in caso di disconoscimento, la legge prevede modalità e termini per la verifica della scrittura disconosciuta - da chiedersi con istanza della parte che intende valersi di detta scrittura, nell'ambito di un procedimento giudiziario ordinario - deve reputarsi infondato il ricorso volto a contestare l'autenticità della firma apposta su un contratto di acquisto di certificates, visto che, dalla documentazione agli atti, non risulta che il cliente abbia presentato alcuna denuncia circa la falsa sottoscrizione e posto che il risultato della predetta verifica si prospetta essenziale e pregiudiziale, ai fini della delibazione della vertenza (questione che, ovviamente, esula dalla competenza dell'Ombudsman, che può giudicare esclusivamente sulla base delle prove documentali fornite dalle parti) (decisione dell'11 giugno 2014, ricorso n. 127/2014).

(cfr. decisione di seguito riportata)

**Contestazione sottoscrizione di certificati – Disconoscimento della firma – Assenza di denuncia penale – Necessità di verifica della scrittura disconosciuta – Incompetenza dell’Ombudsman Giurì Bancario – Rigetto della domanda**

(Collegio dell’11 giugno 2014, ricorso n. 127/2014)

Esponde il ricorrente che la banca gli aveva addebitato in conto € 5.000,00 per l’acquisto del titolo “(...) Bank SH 2/16 ZT” ed € 3.400,00 per il titolo “BNP BSK IND ME 16 ZT”, ma che non aveva mai effettuato alcun ordine relativo ai predetti investimenti; precisa che tali titoli non erano nemmeno in linea con il suo profilo di rischio e che non aveva mai ricevuto alcuna informativa in merito agli investimenti sopra menzionati.

Atteso che disconosceva le firme apposte in calce ai contratti d’acquisto in contestazione, il ricorrente chiede la restituzione delle somme addebitategli, oltre agli interessi legali maturati su tali importi ed € 2.000,00 per il risarcimento dei danni contrattuali ed extracontrattuali subiti. Chiede, inoltre, che venga accertata la mala fede della banca nell’esecuzione di tali operazioni finanziarie.

Replica la banca che il ricorrente aveva correttamente sottoscritto tutti e due i contratti d’acquisto relativi ai sopra richiamati investimenti; inoltre, aveva compilato il questionario Mifid, risultando un investitore con profilo di rischio “alto”.

Precisa, poi, la banca che il titolo “(...) Bank SH 2/16 ZT” era stato rimborsato per un controvalore di € 5.400,00, mentre l’altro era tuttora nel portafoglio del cliente; infine, sottolinea che per poter giungere ad una decisione in merito all’autenticità di una sottoscrizione sarebbe stato necessario fornire una perizia redatta da un esperto della cui affidabilità non si possa dubitare. Il ricorrente, invece, non aveva fornito la prova della non autenticità di una sottoscrizione, non producendo alcun documento atto a corroborare il proprio assunto.

Rileva il Collegio, dall’esame della documentazione inviata in copia dalle parti in corso di istruttoria, che il ricorrente, in data 17 ottobre 2011, ha compilato il questionario Mifid, dichiarando di avere una propensione al “rischio molto elevato” ed un obiettivo di investimento di “massimizzazione della redditività”.

Rileva, poi, il Collegio che il 31 gennaio 2012 è stato sottoscritto, a nome del ricorrente, il titolo “Eur 4 Year Best of Fast Bonus Certificates” per un valore di € 5.000,00; tale investimento è stato rimborsato il 4 marzo 2014, con un controvalore di € 5.400,00. Il 10 settembre 2012 è stato sottoscritto, sempre a nome del ricorrente, il titolo “4 Year Phoenix Worst-of su paniere di indici on CAC 40, DAX Price Index and FTSE MIB Index”; tale titolo è ancora depositato sul dossier intestato al ricorrente.

Il Collegio - premesso che, dalla documentazione agli atti, non risulta che il ricorrente abbia presentato alcuna denuncia circa la falsa sottoscrizione - osserva in merito che ai sensi dell’articolo 2702 c.c., la scrittura privata fa piena prova, fino a querela di falso, della provenienza delle dichiarazioni ivi contenute da chi l’ha sottoscritta, se colui contro il quale la scrittura è prodotta ne riconosce la sottoscrizione. In caso di disconoscimento, come avvenuto nel caso di specie, la legge prevede modalità e termini per la verifica della scrittura disconosciuta, da chiedersi con istanza della parte che intende valersi di detta scrittura, nell’ambito di un procedimento giudiziario ordinario.

Ritiene il Collegio che il risultato di tale verifica si prospetta essenziale, e pregiudiziale, ai fini della delibazione della presente vertenza; è altrettanto evidente che tale questione esula dalla competenza dell’Ombudsman, potendo questo Collegio giudicare esclusivamente sulla base delle prove documentali fornite dalle parti.

Pertanto il Collegio considera, allo stato degli atti, non fondato il ricorso e decide per la sua inaccogliabilità.

**TRADING ON-LINE – OPERATIVITÀ SU DERIVATI –  
FUNZIONAMENTO DELLO STOP LOSS – MODIFICA DELLE  
CONDIZIONI - NON APPLICABILITÀ DELL’ART. 118 DEL TUB –  
APPLICABILITÀ DEL CODICE AL CONSUMO – MANCATO RISPETTO  
DELLA NORMATIVA – VESSATORIETÀ DELLE CLAUSOLE –  
INEFFICACIA**

La banca, all’interno della prestazione del servizio di trading on-line, non può procedere alla modifica delle condizioni contrattuali avvalendosi del disposto dell’art. 118 del TUB, non potendo tale speciale normativa - che consente integrazioni, emendamenti e abrogazione di clausole contrattuali attraverso il meccanismo delle “modifiche unilaterali” - trovare applicazione nel campo della contrattualistica riguardante la prestazione dei servizi di investimento; trova invece applicazione, nella specie, il disposto dell’art. 33 del Codice del consumo, ai sensi del quale nei contratti aventi ad oggetto la prestazione di servizi finanziari a tempo indeterminato il professionista può modificare, qualora sussista un giustificato motivo, le condizioni del contratto, preavvisando entro un congruo termine il consumatore, che ha diritto di recedere dal contratto. Non risultando che tali prescrizioni siano state rispettate dalla banca nel comunicare al cliente la variazione di condizioni contrattuali, le nuove clausole introdotte sono da considerarsi vessatorie, e quindi inefficaci (decisione del 9 luglio 2014, ricorso n. 964/2013)

(cfr. decisione di seguito riportata)

**Trading on-line – Operatività su derivati – Funzionamento dello stop loss – Modifica delle condizioni - Non applicabilità dell'art. 118 del TUB – Applicabilità del Codice al consumo – Mancato rispetto della normativa – Vessatorietà delle clausole – Inefficacia**

(Collegio del 9 luglio 2014, ricorso n. 964/2013)

Espongono i ricorrenti:

1. che - in data 24 giugno 2013, all'apertura delle contrattazioni sui mercati – erano caricati sul proprio dossier titoli n. 7 lotti del "future FIB3I SEP13 quotati all'IDEM in posizione long al prezzo medio di € 15.873,00";
2. che, collegato a detta posizione, era pendente un ordine automatico di chiusura (ordine di *stop loss*), che sarebbe stato automaticamente eseguito "al raggiungimento di un prezzo inferiore/uguale al 6% (€ 14.920,00)";
3. di aver immesso, nella medesima giornata, un ordine di acquisto di un ulteriore lotto "a protezione della posizione per abbassare il livello di intervento dello stop";
4. che detto ordine era stato eseguito alle ore 10:33:13 al prezzo di € 14.950,00 e "contestualmente veniva ricalcolato in € 15.755,62 il nuovo prezzo medio di carico, cui avrebbe dovuto associarsi il contestuale ed immediato ricalcolo del nuovo livello di *stop loss* collegato al raggiungimento di un prezzo inferiore/uguale al 6% (€ 14.810,28)";
5. che "inopinatamente alle ore 10:33:23 veniva eseguito dalla [banca] l'ordine automatico di vendita degli originari 7 lotti con condizione last (minore/uguale) di € 14.920,00 (riferita alla situazione precedente il nuovo ordine di acquisto eseguito dell'ulteriore lotto che aveva incrementato la posizione abbassando il conseguente livello di stop)".

Lamentano i ricorrenti che "il sistema, che ha ricalcolato in tempo reale il nuovo prezzo medio di € 15.755,62, parimenti avrebbe dovuto aggiornare in tempo reale il corrispondente stop loss ad € 14.810,28; viceversa dopo 10 secondi lo stop loss era rimasto fermo al precedente livello di € 14.920,00, donde l'errato ordine automatico di vendita"; sostenendo di aver subito un danno a causa di detto errore, "imputabile ad esclusiva responsabilità [della banca]", chiedono la somma di € 29.421,90, corrispondente alla perdita subita, nonché la somma di € 39.375,00 a titolo di mancato guadagno.

Espongono ancora i ricorrenti:

- a) che - in data 24 giugno 2013, all'apertura delle contrattazioni sui mercati – erano caricati sul proprio dossier titoli n. 13 lotti del "future MINI3I SEP13 quotati all'IDEM in posizione long al prezzo medio di € 15.867,00";
- b) che, collegato a detta posizione, era pendente un ordine automatico di chiusura (ordine di *stop loss*), che sarebbe stato automaticamente eseguito "al raggiungimento di un prezzo inferiore/uguale al 6% (€ 14.920,00)";
- c) di aver immesso, nella medesima giornata, un ordine di acquisto di 3 ulteriori lotti "a protezione della posizione per abbassare il livello di intervento dello stop";
- d) che detto ordine era eseguito alle ore 10:33:13 al prezzo di € 14.950,00 e "contestualmente veniva ricalcolato in € 15.697,50 il nuovo prezzo medio di carico, cui avrebbe dovuto associarsi il contestuale ed immediato ricalcolo del nuovo livello di stop loss collegato al raggiungimento di un prezzo inferiore/uguale al 6% (€ 14.755,55)";
- e) che "inopinatamente alle ore 10:33:22 veniva eseguito dalla [banca] l'ordine automatico di vendita degli originari 7 lotti con condizione last (minore/uguale) di € 14.920,00 (riferita alla situazione precedente il nuovo ordine di acquisto eseguito dell'ulteriore lotto che aveva incrementato la posizione abbassando il conseguente livello di stop)".

Lamentano i ricorrenti che "il sistema, che ha ricalcolato in tempo reale il nuovo prezzo medio di € 15.697,50, parimenti avrebbe dovuto aggiornare in tempo reale il corrispondente stop loss ad €

14.755,55; viceversa dopo 9 secondi lo stop loss era rimasto fermo al precedente livello di € 14.920,00, donde l'errato ordine automatico di vendita"; sostenendo di aver subito un danno a causa di detto errore, "imputabile ad esclusiva responsabilità [della banca]", chiedono la somma di € 10.107,50, corrispondente alla perdita subita, nonché la somma di € 15.340,00 a titolo di mancato guadagno.

Replica la banca, sottolineando:

- a. "che i controlli disposti dalla scrivente non hanno evidenziato ritardi nell'esecuzione delle disposizione sopra menzionate; sia gli ordini di acquisto disposti dai ricorrenti ad incremento delle posizioni che gli stop loss automatici sono stati, infatti, tempestivamente eseguiti al raggiungimento dei corrispondenti prezzi sul mercato di riferimento";
- b. che, "con riferimento alle tempistiche di ricalcolo del nuovo prezzo di stop loss, [...] nell'area *Help* (di seguito anche *Area Riservata*) del sito della banca, alla sezione derivati, è riportato quanto segue: *il ricalcolo del valore di stop avviene normalmente in modo immediato e automatico entro 30 secondi circa dalla formazione del nuovo prezzo medio. Questo non esclude che, in particolari condizioni di mercato, possano verificarsi dei ritardi di diversi secondi nella tempistica del ricalcolo*";
- c. che "nella medesima sezione del sito i clienti vengono, inoltre, avvisati dell'eventualità che l'esecuzione di ordini con prezzi prossimi a quello della chiusura automatica di stop loss possa, in condizioni di volatilità del mercato, comportare un ricalcolo non immediato del nuovo valore di stop loss: *è possibile inserire ordini ad un prezzo prossimo allo stop loss automatico, ma nel caso si verificasse un movimento repentino di mercato, eventuali ordini eseguiti in prossimità dello stop loss automatico potrebbero non comportare l'immediato ricalcolo del nuovo livello di stop loss automatico, producendo come effetto l'apertura di una nuova posizione di segno contrario*";
- d. che "tali previsioni sono espressamente richiamate dall' «Integrazione contrattuale avente ad oggetto i servizi di ricezione e trasmissione ordini, esecuzione ordini per conto di clienti anche mediante negoziazione per conto proprio di strumenti finanziari derivati» in essere con i clienti, nella versione in vigore dal 22 gennaio 2013 [...] che, all'art. 3 "Oggetto dell'accordo", testualmente prevede: *1. L'Accordo disciplina i servizi di ricezione e trasmissione ordini, esecuzione ordini per conto di clienti anche mediante negoziazione per conto proprio prestati dalla banca a favore del cliente e aventi ad oggetto gli strumenti finanziari derivati, nei limiti previsti dal presente accordo e dall'attuale offerta della banca [...]; 2. Le modalità, i termini e i limiti nella prestazione dei servizi di cui al comma 1 che precede, nonché gli strumenti finanziari derivati e i mercati di riferimento per l'operatività di cui all'accordo, sono indicati nell'Area Riservata e, ove previste, nelle Norme Operative*»;
- e. che, inoltre, "in tale integrazione contrattuale [...] *Il Cliente attesta di aver preso esatta e completa cognizione delle condizioni contrattuali ed economiche di seguito riportate relative alla prestazione dei servizi di investimento aventi ad oggetto strumenti finanziari derivati di cui all'accordo che dichiara di accettare integralmente, nonché delle condizioni operative (ivi incluse le eventuali norme operative) rese disponibili nell'Area Riservata del sito*";
- f. che "i clienti sono stati resi edotti delle modifiche unilaterali apportate alla precedente versione dell'Integrazione contrattuale, mediante apposita comunicazione inviata in data 11 gennaio 2013 all'indirizzo di posta elettronica certificato dai clienti; in tale comunicazione, tra l'altro, i clienti visualizzavano (tramite apposito link) l'Integrazione Contrattuale con chiara evidenza delle modifiche introdotte rispetto al contratto originario [...]";
- g. che, premesso quanto sopra, "l'intervallo temporale intercorso tra l'esecuzione degli ordini di acquisto disposti dal cliente (con la formazione del nuovo prezzo medio della posizione) e l'attivazione degli stop loss automatici al prezzo originario (ancora in essere per il vecchio quantitativo) era pari a 11 secondi per la posizione sul FIB3I (10:33:13 – 10:33:24) e 9 secondi per la posizione sul MINI3I (10:33:14 – 10:33:23) e, quindi, inferiore ai 30 secondi necessari per l'aggiornamento del prezzo di stop loss";

- h. che “i prezzi riferiti ai futures in esame rilevati dalla piattaforma Bloomberg, mostrano che, alle ore 10:33 del 24 giugno 2013, presentavano una forte volatilità. Dall’analisi degli scambi effettuati sul mercato di riferimento, infatti, appare evidente come la quotazione di entrambi i futures in esame, nell’intervallo temporale compreso tra le 10:33:00 e le 10:33:25 (25 secondi) sia scesa da 14.975 a 14.905 (14 tick [ndr. 1 tick = 5 punti] di scostamento, corrispondenti a una variazione negativa di circa lo 0,47% sul prezzo del future)”;
- i. che “il prezzo limite inserito dal cliente (14.950) si discostava dal prezzo di attivazione dello stop loss automatico (14.920) di soli 6 tick. In accordo con la sopra richiamata indicazione operativa presente nell’Area Riservata, tale limitato scostamento può non comportare, nella citata condizione di forte volatilità rilevata sul mercato di riferimento alle ore 10:33 del 24 giugno 2013, un tempestivo ricalcolo del valore di stop (che, comunque, nel caso di specie, è avvenuto entro le tempistiche normalmente previste ed indicate nell’Area Riservata”;
- j. che, “alla luce di quanto finora esposto, la banca non rileva anomalie o ritardi nell’esecuzione delle operazioni oggetto di contestazione, né nelle tempistiche di ricalcolo degli stop loss automatici (che risultano, nel caso di specie, del tutto coerenti con l’informativa contrattuale e operativa fornita ai clienti)”.
- k. che, “con specifico riferimento ai mancati guadagni lamentati dai ricorrenti, [...] gli stessi sono stati quantificati, a posteriori, sulla base del prezzo medio rilevato dal 5 al 9 agosto 2013 sui future in esame, secondo criteri del tutto arbitrari e non riscontrabili oggettivamente dall’esame delle evidenze in possesso della banca”;
- l. che “il giorno successivo ai fatti oggetto del ricorso (25 giugno 2013), il saldo disponibile presente sul conto intestato ai clienti era pari a € 194.682,01; tale importo avrebbe consentito agli stessi la ricostituzione delle posizioni oggetto di contestazione e, pertanto, il perseguimento delle asserite strategie di vendita”.

Il Collegio, esaminata la documentazione agli atti, osserva quanto segue.

In primo luogo, con riferimento all’argomentazione della banca secondo la quale il ricorrente era consapevole che l’aggiornamento dei prezzi di *stop loss* può, “in particolari condizioni mercato”, subire dei ritardi, osserva il Collegio che la banca, a sostegno di tale affermazione, fa riferimento alla “Integrazione contrattuale avente ad oggetto i servizi di ricezione e trasmissione di ordini, esecuzione ordini per conto di clienti anche mediante negoziazione per conto proprio di strumenti finanziari derivati” (versione del 22.01.2013), in particolare alla clausola di cui all’articolo 3, comma 2, che recita: “Le modalità, i termini e i limiti nella prestazione dei servizi di cui al comma 1 che precede, ... sono indicati nell’AREA RISERVATA e, ove previste, nelle NORME OPERATIVE”.

Sul punto, il Collegio rileva che nelle “Condizioni generali che regolano i rapporti e i servizi con Banca (...) spa”, che la banca ha prodotto (pur se in copia non datata né sottoscritta) quali “condizioni approvate dai ricorrenti in sede di apertura del rapporto di conto corrente”, l’articolo 28 prevede la facoltà della banca di modificare le condizioni economiche e non economiche, con espresso riferimento a quanto prescritto dall’art. 118 D.Lgs 385/93”. Osserva in merito il Collegio che la speciale normativa che consente integrazioni, emendamenti e abrogazione di clausole contrattuali attraverso il meccanismo delle “modifiche unilaterali” di cui all’articolo 118 del Testo unico bancario non trova applicazione nel campo della contrattualistica riguardante la prestazione dei servizi di investimento (si veda la specifica esclusione di cui all’articolo 23, comma 4, del Testo unico della finanza).

E’ pur vero che l’articolo 33 del Codice del consumo prevede che nei contratti aventi ad oggetto la prestazione di servizi finanziari a tempo indeterminato il professionista può modificare, qualora sussista un giustificato motivo, le condizioni del contratto, preavvisando entro un congruo termine il consumatore, che ha diritto di recedere dal contratto; tali prescrizioni non risultano rispettate nella comunicazione inviata al cliente il 10.01.13, infatti, il motivo è genericamente indicato nella introduzione dei CFD (“*Contract For Difference*”: tipologia di contratti nella quale, tra l’altro, non sembrano rientrare quelli di cui alla presente vertenza) e, soprattutto la data entro la quale il cliente è tenuto a fornire la sua risposta viene indicato nel 22.01.13 (solo 7 giorni lavorativi, termine che non può certamente essere ritenuto congruo).

A seguito di tale irregolare prospettazione, deve ritenersi che le nuove clausole introdotte dalla banca siano da considerarsi vessatorie, e quindi inefficaci.

Ma, a prescindere da ciò, anche a voler considerare valida la pattuizione unilateralmente proposta dalla banca, va rilevato che nella “Integrazione contrattuale” di cui sopra, non vi è alcuna specifica indicazione circa i tempi di aggiornamento dello *stop loss* (v. articolo 8, comma 13); non vi è, in sostanza, alcun patto sottoscritto tra le parti che dia conto di una possibile dilazione dell’aggiornamento del valore dello *stop loss*; oltre al fatto che le previsioni citate dalla banca, per il loro tenore, appaiono contrarie al principio di ragionevolezza, per evidente contraddittorietà (per l’adeguamento, prima prospettato come “immediato e automatico”, viene poi indicato un tempo massimo di 30 secondi e addirittura, nell’area riservata “Help” del sito della banca, alla sezione “derivati”, viene indicata anche la possibilità che, in particolari condizioni di mercato, si creino “ritardi di diversi secondi”).

Va anche rilevato che non è stata fornita dalla banca alcuna spiegazione circa il fatto che, mentre il valore medio di acquisto si aggiorna immediatamente, ciò non possa avvenire anche per i valori di *stop loss*, che si creano automaticamente proprio sulla base dei suddetti prezzi medi; in mercati caratterizzati da una operatività stringente (come è noto, nello spazio di un secondo arrivano sul mercato decine di offerte), la banca deve garantire la tempestività di esecuzione delle operazioni (sia che si tratti del computo dei valori di mercato e dei nuovi livelli di *stop loss*, sia che si tratti della pedissequa trasmissione al mercato degli ordini debitamente aggiornati).

Il Collegio ritiene quindi che il disservizio lamentato dai clienti sia imputabile a responsabilità della banca.

Non può peraltro essere accettata la prospettazione dell’entità del danno come ricostruita dai ricorrenti; il Collegio ritiene infatti che, nella specifica fattispecie, avendo la banca operato in violazione degli obblighi contrattuali, le operazioni di vendita del 24 giugno 2013 siano da considerarsi inefficaci e quindi come non avvenute: il danno va quindi computato sulla base di una valutazione di ciò che sarebbe potuto ragionevolmente accadere nella ipotesi di una continuazione del possesso dei titoli da parte dei ricorrenti dopo la data citata.

Premesso che non è possibile ipotizzare retrospettivamente i plausibili scenari del successivo esito dell’investimento, perché molteplici sarebbero potuti essere i comportamenti a disposizione dei ricorrenti (in particolare, la scelta dei tempi e delle modalità di chiusura delle posizioni), e considerato che non è quindi possibile determinare l’entità del danno sulla base di elementi certi, il Collegio ritiene che il danno lamentato dai ricorrenti possa essere liquidato, con valutazione di tipo equitativo (avendo comunque, quale parametro di riferimento, la media dei prezzi giornalieri di chiusura dei suddetti derivati nel periodo dal 24 giugno al 9 agosto 2013, data entro la quale i ricorrenti avevano intenzione di chiudere le posizioni) in € 15.000,00 per i *future* FIB3I Sept 13 e in € 6.000,00 per i MINI3I Sept13; dichiara pertanto la banca tenuta – entro trenta giorni dalla ricezione della comunicazione della decisione da parte della Segreteria e con invio all’Ombudsman Giurì Bancario di idonea documentazione a comprova – a versare ai ricorrenti il complessivo importo di € 21.000,00, come sopra determinato.

**Aumento del capitale sociale – Esercizio diritti di opzione**

**AUMENTO DEL CAPITALE SOCIALE – ESERCIZIO DEI DIRITTI DI OPZIONE – INFORMATIVA ALLA CLIENTELA – ESPRESSA RICHIESTA DI ISTRUZIONI OPERATIVE – OBBLIGO DI METTERE LA CLIENTELA IN GRADO DI OPERARE CONSAPEVOLMENTE**

Indipendentemente dalla sussistenza di un obbligo a carico della banca di richiedere espressamente anche al cliente non azionista istruzioni in merito ai diritti di opzione posseduti – in mancanza delle quali la normativa contrattuale prevede che l'intermediario possa procedere d'ufficio alla vendita dei titoli – è da ritenere che, una volta stabilito di procedere in tal senso, la comunicazione informativa inviata dalla banca, in virtù dei principi generali vigenti in materia di trasparenza, debba comunque recare tutte le informazioni necessarie onde mettere il destinatario in condizione di operare consapevolmente (decisione del 29 gennaio 2015, ricorso n. 637/2014).

(cfr. decisione di seguito riportata)

**AUMENTO DI CAPITALE SOCIALE – OBBLIGHI INFORMATIVI DELLA BANCA – INSERIMENTO DI AVVISI SUL PORTALE INFORMATICO – INVIO DI COMUNICAZIONE NON RECANTE IL TERMINE PER IMPARTIRE ISTRUZIONI – INIDONEITÀ DEI MEZZI INFORMATIVI UTILIZZATI**

Gravando sulla banca – in caso di operazioni di aumento del capitale sociale - l'obbligo di richiedere espressamente alla clientela istruzioni in merito ai diritti di opzione posseduti, non possono all'uopo considerarsi validi né gli avvisi generici inseriti sulla piattaforma di trading on-line, non essendo tale forma di comunicazione idonea a garantire che le informazioni giungano effettivamente al soggetto interessato, né le comunicazioni inviate ed effettivamente ricevute dal cliente (quando peraltro non aveva ancora acquistato le opzioni), ma prive di elementi essenziali, come ad es. l'indicazione del termine entro il quale fornire istruzioni alla banca al fine di impedire la vendita d'ufficio dei diritti (decisione del 29 gennaio 2015, ricorso n. 637/2014).

(cfr. decisione di seguito riportata)

***Aumento del capitale sociale – Esercizio dei diritti di opzione – Informativa alla clientela – Espressa richiesta di istruzioni operative – Obbligo di mettere la clientela in grado di operare consapevolmente***

***Aumento di capitale sociale – Obblighi informativi della banca – Inserimento di avvisi sul portale informatico – Invio di comunicazione non recante il termine per impartire istruzioni – Inidoneità dei mezzi informativi utilizzati***

(Collegio del 29 gennaio 2015, ricorso n. 637/2014)

La ricorrente espone

1. che la banca convenuta, in data 5 maggio 2014, le aveva inviato una comunicazione con la quale la informava che i diritti di opzione relativi all'operazione di aumento di capitale promossa dalla Banca Popolare di Milano sarebbero stati negoziati sul mercato MTA dal 5 maggio 2014 al 16 maggio 2014 incluso e che sarebbero stati esercitabili fino al 23 maggio 2014 incluso;
2. di aver acquistato, in data 12 e 13 maggio 2014, 500.000 opzioni;
3. di aver appreso, dopo aver verificato il proprio dossier, che la banca, di propria iniziativa, in data 16 maggio 2014, aveva venduto "al meglio" i diritti di opzione in suo possesso, sostenendo di averla informata che, in mancanza di istruzioni con riferimento all'esercizio dei diritti, la banca avrebbe provveduto, in data 16 maggio 2014, ad inserire un ordine di vendita sui diritti inoptati.

La ricorrente lamenta che l'unica informativa ricevuta dalla banca convenuta in merito all'aumento di capitale promosso dalla BPM era quella contenuta nella comunicazione del 5 maggio 2014, la quale non forniva alcuna indicazione circa le modalità e le scadenze previste per l'esercizio dei diritti.

Ciò posto, la ricorrente ritiene che la banca, nella vicenda in questione, non abbia agito correttamente, avendo omesso di informare che, per impedire la vendita d'ufficio delle opzioni, la medesima avrebbe dovuto manifestare all'intermediario la propria volontà di aderire all'operazione entro le ore 15:00 del 15 maggio 2014; chiede, pertanto, che l'Ombudsman-Giurì Bancario voglia ordinare alla banca convenuta di versare la somma di € 18.130,00, corrispondente alla differenza tra quanto versato per acquistare le opzioni (€ 34.630,00) e quanto ricavato dalla vendita dei titoli da parte della banca (€ 16.500,00).

La banca replica, deducendo:

- a) che, prima dell'avvio dell'operazione di aumento di capitale, la ricorrente non risultava titolare di azioni della BPM e, pertanto, l'intermediario aveva provveduto ad inviare a quest'ultima, come a tutta la clientela non azionista della BPM, in data 5 maggio 2014, una comunicazione informativa (in merito all'evento societario in questione) "a carattere più generale", ma comunque esaustiva, rispetto a quella inviata agli azionisti del citato istituto;
- b) che "congiuntamente erano state rese disponibili on-line apposite pagine informative, accessibili dalla Home Page del conto privato [della ricorrente], sia alla sezione Comunicazioni - Novità che tramite apposito banner, nelle quali venivano riproposte le caratteristiche dell'operazione stessa, e indicato come in mancanza di istruzioni (entro le ore 15:00 del 15 maggio 2014) la banca avrebbe provveduto alla vendita automatica dei diritti inoptati nell'ultimo giorni di quotazione (16 maggio 2014)";
- c) che, nelle giornate del 14 e 15 maggio 2014, erano "stati pubblicati dei messaggi, visualizzabili tramite «pop up» in fase di accesso alla piattaforma T3, con i quali veniva ricordato il termine ultimo [...] per istruire la banca in merito alla vendita dei diritti di opzione in possesso della cliente.

Il Collegio, esaminata la documentazione in atti, rileva che l'art. 3, comma 2 della sezione I delle "Condizioni Generali per la prestazione dei servizi di investimento con WEBank" (citato dalla stessa banca convenuta in sede di controdeduzioni) prevede che "nel caso di esercizio dei diritti connessi agli strumenti finanziari, tra cui [...] il diritto di opzione [...], la Banca chiede istruzioni al Cliente e provvede all'esecuzione dell'operazione a seguito di specifico ordine [...]. In mancanza di istruzioni [...] la Banca curerà la vendita dei diritti di opzione [...]".

La citata disposizione contrattuale, pertanto, contempla, a carico della banca, il preciso obbligo di richiedere espressamente alla clientela istruzioni in merito ai diritti di opzione posseduti e stabilisce che, soltanto in caso di assenza di indicazioni, la banca possa procedere d'ufficio alla vendita dei titoli.

Ciò posto, la banca sostiene di avere correttamente adempiuto, nella vicenda in esame, agli obblighi contrattuali, avendo informato la ricorrente riguardo alle modalità e alle scadenze previste per evitare la vendita automatica delle opzioni e per aderire all'aumento di capitale, attraverso l'inserimento sulla piattaforma di trading on-line di specifici avvisi, nelle forme descritte nei precedenti punti b) e c); aggiunge, inoltre, che a tutti i clienti, compresa la ricorrente, era stato inviata, in data 5 maggio 2014, una comunicazione contenente informazioni esaustive in merito all'operazione societaria in questione.

Premesso quanto sopra, il Collegio, ritiene che gli avvisi "pubblicati" dall'intermediario sulla piattaforma di trading-on line non possano essere considerati quali "richieste di istruzioni" ai sensi della citata disposizione contrattuale; tale accorgimento, infatti, non garantisce affatto che le informazioni giungano effettivamente al soggetto interessato (basti pensare che la ricorrente potrebbe, dopo l'acquisto delle opzioni, non aver nuovamente consultato il portale).

In merito, invece, alla comunicazione del 5 maggio 2014 (inviata quando la ricorrente non aveva ancora acquistato le opzioni e, quindi, non in ottemperanza all'obbligo previsto dal contratto), il Collegio rileva che detta missiva non potrebbe comunque considerarsi rispettosa della norma contrattuale sopra richiamata dato che non contiene l'indicazione del termine entro il quale la cliente doveva fornire istruzioni alla banca al fine di impedire la vendita d'ufficio dei diritti.

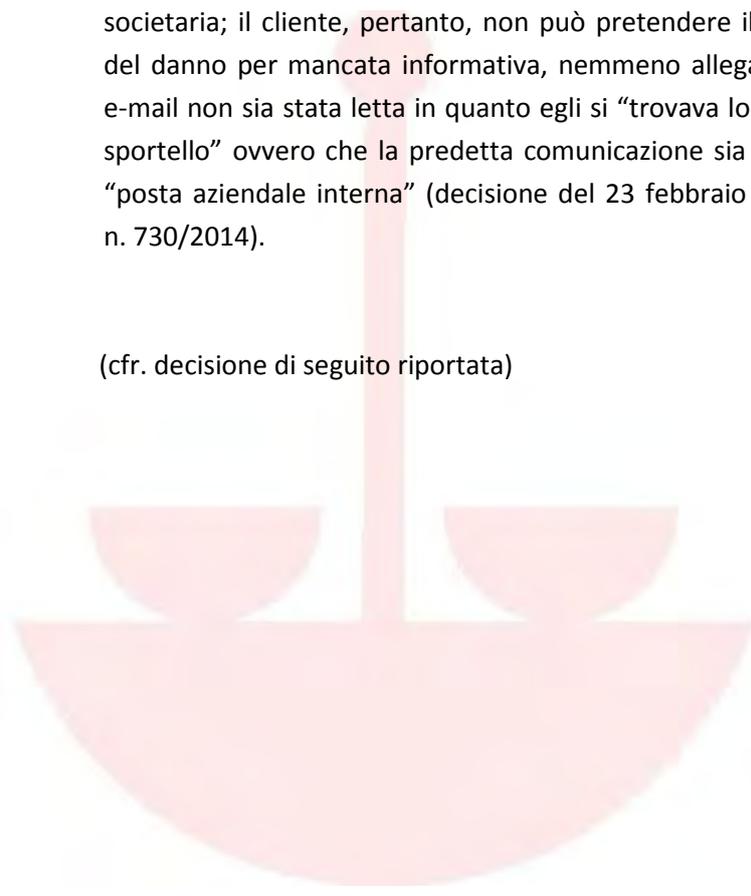
Il che rende peraltro la menzionata comunicazione contraria alle regole vigenti in materia di trasparenza posto che - indipendentemente dal fatto che la banca avesse o meno l'obbligo di inviarla, dato che la cliente, a quelle data, non era azionista e non aveva ancora acquistato le opzioni - certo è che una volta stabilito di effettuare la comunicazione medesima, le citate regole imponevano di fornire tutte le informazioni necessarie onde mettere il destinatario in condizione di operare consapevolmente.

Considerato quanto sopra, il Collegio ritiene che la banca, nella vicenda oggetto di ricorso, non abbia adempiuto correttamente agli obblighi informativi a suo carico nei confronti della ricorrente e, dunque, sia da considerarsi responsabile del danno subito da quest'ultima (la quale aveva presumibilmente acquistato le opzioni di cui si discute in data 12 e 13 maggio 2014, onde poterle ritualmente esercitare entro il termine ultimo all'uopo stabilito). Pertanto, in accoglimento del ricorso, 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 probatoria - a corrispondere alla ricorrente la somma di € 18.130,00, corrispondente alla differenza tra quanto versato per acquistare le opzioni (€ 34.630,00) e quanto ricavato dalla vendita dei titoli da parte della banca (€ 16.500,00), maggiorata degli interessi legali calcolati dalla data del 12 maggio 2014 fino a quella dell'effettivo pagamento.

**OPERAZIONE DI AUMENTO DEL CAPITALE SOCIALE – ASSERTITA  
MANCATA INFORMATIVA – ESAME DELLA DOCUMENTAZIONE IN  
ATTI – INFONDATEZZA DEL RICORSO**

La comunicazione inviata all'indirizzo di posta elettronica del ricorrente e relativa all'aumento di capitale a pagamento può considerarsi un'ideonea informativa fornita dalla banca, ove il messaggio e-mail indichi le caratteristiche principali (termini, condizioni, prezzo, etc.) in merito alla predetta operazione societaria; il cliente, pertanto, non può pretendere il risarcimento del danno per mancata informativa, nemmeno allegando che tale e-mail non sia stata letta in quanto egli si "trovava lontano dal suo sportello" ovvero che la predetta comunicazione sia pervenuta su "posta aziendale interna" (decisione del 23 febbraio 2015, ricorso n. 730/2014).

(cfr. decisione di seguito riportata)



**Operazione di aumento del capitale sociale – Asserita mancata informativa – Esame della documentazione in atti – Infondatezza del ricorso**

(Collegio del 23 febbraio 2015, ricorso n. 730/2014)

Il ricorrente espone di essere venuto a conoscenza di un'operazione di aumento del capitale "Deutsche Bank" solo il 16 giugno 2014 in tarda serata e "casualmente"; precisa che i relativi diritti gli erano stati caricati il 6 giugno 2014 e sarebbero stati negoziabili fino al 18 giugno 2014. Inoltre, sottolinea che non aveva mai ricevuto una comunicazione da parte della banca.

Il ricorrente espone poi che il 17 giugno, alle ore 9,30, aveva contattato la filiale per poter disporre un ordine telefonico di vendita dei diritti in suo possesso e che l'operatrice di sportello si era rifiutata di accettare l'ordine, asserendo che era necessaria un'e-mail di richiesta; di conseguenza, aveva inserito l'ordine di vendita tramite "DB Interactive" e la sera del 17 giugno era riuscito ad eseguire la vendita dei predetti diritti. Chiede, tuttavia, il risarcimento del danno subito, a causa dei citati ritardi e disguidi, sul prezzo di vendita dei titoli in esame.

La banca replica che il ricorrente era un suo dipendente tutt'ora in servizio presso lo sportello interessato dalla vicenda de qua; precisa, poi, che l'operazione in oggetto non presentava i requisiti necessari per essere sollecitata al pubblico italiano (società estera che non aveva depositato il prospetto in Consob). Non sussisteva quindi alcun onere a carico della banca di informare i clienti dell'operazione in corso.

La banca, infine, sottolinea che, tuttavia, i colleghi dello sportello avevano provveduto ad inviare un messaggio di informativa al ricorrente; chiede, pertanto, il rigetto della domanda del ricorrente.

Il Collegio, dall'esame della documentazione inviata in copia dalle parti in corso di istruttoria, rileva che il ricorrente ha ricevuto un'e-mail il 12 giugno 2014 alle ore 14,52 relativa all' "aumento di capitale a pagamento Deutsche Bank A.G.". Come asserito dallo stesso ricorrente tale e-mail non era stata letta in quanto si "trovava lontano dal suo sportello" e la predetta comunicazione era pervenuta su "posta aziendale interna".

Considerato che tale comunicazione conteneva le indicazioni relative alla citata operazione di aumento del capitale (termini, condizioni, prezzo, etc.), il Collegio, non rilevando irregolarità nel comportamento della banca, rigetta il ricorso.

**AUMENTO DEL CAPITALE SOCIALE – INFORMATIVA AGLI AZIONISTI  
– MANCATA OTTEMPERANZA DA PARTE DELLA BANCA –  
COMUNICAZIONE ALLA CLIENTELA SUL PORTALE – INIDONEITÀ –  
OBBLIGO DEL RISARCIMENTO DEL DANNO SUBITO  
DALL’INVESTITORE**

Premesso che l’art. 1838 del codice civile impone alla banca depositaria, nel caso in cui il depositante sia titolare di diritti di opzione, di chiedere in tempo utile a quest’ultimo istruzioni in merito all’esercizio degli stessi, non può ritenersi valida l’informativa fornita mediante avviso sul portale della banca – e pubblicata, peraltro, solo due giorni prima che il ricorrente acquistasse le opzioni – con la quale si inviti la clientela a contattare un’agenzia per l’eventuale adesione all’operazione di aumento del capitale sociale, senza indicare invece né il termine ultimo per aderire all’operazione societaria né le istruzioni a cui attenersi per esercitare i diritti (decisione del 29 gennaio 2015, ricorso n. 668/2014).

(cfr. decisione di seguito riportata)

**Aumento del capitale sociale – Informativa agli azionisti – Mancata ottemperanza da parte della banca – Comunicazione alla clientela sul portale – Inidoneità – Obbligo del risarcimento del danno subito dall'investitore**

(Collegio del 29 gennaio 2015, ricorso n. 668/2014)

Il ricorrente espone:

1. di aver acquistato, tramite banca multicanale, 100 diritti di opzione "MPS" "a valere sul deposito titoli [...] intestato a (...) e (...)" e altri 100 diritti "a valere sul deposito titoli [...] intestato a (...) e (...)", investendo la somma complessiva di € 3.873,24;
2. di aver eseguito le suddette operazioni in data 20 giugno 2014, ossia "nell'ultimo giorno di negoziazione dei diritti, al fine di procedere all'aumento di capitale MPS";
3. che "il giorno 27 giugno, non essendo stato fatto nulla per optare l'aumento, i diritti venivano scaricati" dalla banca convenuta, con conseguente integrale perdita della somma investita.

Il ricorrente lamenta di non essere stato informato dalla banca in merito alle "ulteriori azioni necessarie all'esercizio dei diritti entro l'ultimo giorno di esercizio (26 giugno)"; ritenendo che la banca "avrebbe dovuto avvisar[lo] della necessità di sottoscrivere l'aumento di capitale entro la data ultima del 26 giugno visto che questa operazione non sarebbe avvenuta in automatico come [egli intendeva] e come il termine «diritto» sottende", chiede che l'Ombudsman-Giurì Bancario voglia ordinare alla banca di rimborsare la somma di € 3.873,24.

La banca replica, deducendo che "i clienti di entrambe le posizioni titoli, sino al 20 giugno 2014 (ultimo giorno di negoziazione dei diritti [...]) non erano titolari di azioni MPS" e, di conseguenza, "la banca non ha potuto indirizzare, agli intestatari dei depositi oggetto del presente ricorso, le consuete informative previste sulle caratteristiche dell'operazione, sulla tempistica e sulle modalità di adesione all'aumento di capitale tramite conversione dei diritti di opzione assegnati"; aggiunge, inoltre, di aver provveduto, in data 18 giugno 2014, "ad inserire all'interno della sezione «Comunicazioni» del servizio Banca Multicanale la «News» circa l'aumento di capitale MPS ed in particolare sulla necessità di contattare l'agenzia per l'eventuale adesione agli aumenti di capitale", sottolineando che "tale informativa era disponibile per tutti i clienti aderenti al servizio Banca Multicanale" compreso, quindi, il ricorrente.

Il Collegio, esaminata la documentazione in atti, osserva che il ricorrente risulta essere delegato ad operare sul deposito intestato ai signori Mario (...) e Maria (...) nonché cointestatario, insieme alla Sig.ra (...), del contratto relativo al "Servizio di Banca Multicanale" collegato al suddetto deposito.

Ciò posto, il Collegio preliminarmente rileva che il ricorrente - non risultando, dall'esame dei documenti presentati, titolare di alcuna delega ad operare in relazione al rapporto di deposito intestato alle signore Martina (...) e Maria (...), non può considerarsi legittimato ad adire l'Ombudsman-Giurì Bancario in merito a controversie che abbiano per oggetto operazioni eseguite a valere su detto deposito; dichiara, pertanto, inammissibile, per difetto di legittimazione attiva, il ricorso nella parte relativa alle contestazioni formulate con riferimento ai titoli acquistati e custoditi nel deposito intestato alle signore (...) e (...).

In merito, invece, all'operazione di sottoscrizione dei diritti di opzione a valere sul deposito titoli intestato ai signori Mario (...) e Maria (...), il ricorrente lamenta di non essere stato informato dalla banca circa i termini per aderire all'aumento di capitale e le modalità di esercizio dei titoli; l'intermediario, invece, ritiene di avere, nella vicenda in esame, operato correttamente, avendo provveduto, in data 18 giugno 2014 (8 giorni prima del termine ultimo per aderire all'aumento di capitale), ad inserire all'interno della sezione "Comunicazioni" del portale relativo al servizio "Banca Multicanale", l'avviso con il quale si invitava la clientela a contattare un'agenzia per l'eventuale adesione all'operazione in questione.

Premesso quanto sopra, il Collegio osserva che l'art. 1838 del codice civile impone alla banca depositaria, nel caso in cui il depositante sia titolare di diritti di opzione, di chiedere in tempo utile a quest'ultimo istruzioni in merito all'esercizio degli stessi.

A tal riguardo, il Collegio rileva che la banca, a seguito dell'acquisto dei diritti di opzione da parte del ricorrente (20 giugno 2014), non ha ottemperato a quanto previsto dalla citata disposizione; infatti, nonostante il termine ultimo per aderire all'aumento di capitale fosse il 26 giugno 2014 (ossia sei giorni dopo l'acquisto dei diritti), l'intermediario non ha richiesto al cliente istruzioni con riferimento alle opzioni possedute.

Non giova, d'altronde, ad escludere la responsabilità della banca neanche la "News" inserita da quest'ultima nella sezione "Comunicazioni" del portale, posto che tale avviso è stato pubblicato due giorni prima che il ricorrente acquistasse le opzioni e, soprattutto, non indicava né il termine ultimo per aderire all'aumento di capitale né le istruzioni a cui attenersi per esercitare i diritti, limitandosi, invece, ad invitare la clientela a contattare l'agenzia di riferimento.

Il Collegio ritiene, dunque, che la banca, nella vicenda oggetto di ricorso, non abbia adempiuto correttamente agli obblighi informativi a suo carico nei confronti del ricorrente e, dunque, sia da considerarsi responsabile del danno subito da quest'ultimo (il quale aveva presumibilmente acquistato le opzioni di cui si discute nell'ultimo giorno utile di negoziazione, ossia il 20 giugno 2014, onde poterle ritualmente esercitare entro il termine all'uopo stabilito). Pertanto, in accoglimento del ricorso, 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 probatoria – a corrispondere al ricorrente la somma di € 1.936,62, corrispondente all'importo versato per acquistare 100 diritti "MPS", maggiorata degli interessi legali calcolati dalla data del 20 giugno 2014 fino a quella dell'effettivo pagamento.

## PARTE II

### Segnalazioni di dottrina

#### Servizio di consulenza

DELFINI FRANCESCO, “**Valutazione di adeguatezza ex art. 40 Regolamento Intermediari, obbligazioni strutturate e derivati di credito**”, in Banca Borsa e Titoli di Credito, fasc.3, 2014, pag. 296

L'attuazione della direttiva 2004/39/CE (Mifid), operata con il D. Lg. 164/2007 ha comportato molteplici cambiamenti di prospettiva nella disciplina della condotta degli intermediari finanziari; rispetto al passato si segnala: da un lato, l'abbandono della categoria degli “operatori qualificati” ex art. 31, comma 2º, Regol. Consob Intermediari ed il definitivo superamento delle c.d. dichiarazioni autoreferenziali.

In relazione al primo profilo, si rammenta che l'attuale distinzione è tra clienti al dettaglio e clienti professionali e, entro quest'ultima categoria, è ritagliato il sottoinsieme delle controparti qualificate, verso le quali si riducono al minimo le regole di condotta imposte agli intermediari.

Quanto al secondo profilo (quello degli obblighi di protezione dell'intermediario verso il cliente), si è passati da un sistema che prevedeva plurimi ed espliciti obblighi di astensione, a un sistema che prevede due tipologie di valutazioni demandate all'intermediario — quelle di adeguatezza e appropriatezza, a seconda dei servizi di investimento prestati — e riduce gli obblighi espliciti di astensione, prevedendoli solo per l'intermediario cui il cliente non abbia fornito le informazioni necessarie per operare la valutazione di adeguatezza, nell'ambito della prestazione dei servizi di consulenza e gestione di portafogli ivi contemplati.

Il primo tipo di valutazione (adeguatezza: c.d. *suitability rule*) si concreta in un giudizio più penetrante sulla specifica operazione consigliata, mentre la valutazione di *appropriatezza* impone all'intermediario esclusivamente di verificare « che il cliente abbia il livello di esperienza e conoscenza necessario per comprendere i rischi che lo strumento o il servizio di investimento offerto o richiesto comporta ».

Il sistema risultante dall'attuazione della direttiva Mifid prevede dunque una duplicità di valutazione imposta agli intermediari: da un lato, quelli di consulenza e di gestione di portafogli che devono essere *adeguati* rispetto al cliente; dall'altro, i restanti servizi che devono essere (semplicemente) *appropriati* per esso. Ciò dipende non tanto dalla maggiore pericolosità dell'operazione di investimento oggetto dei diversi servizi, quanto dalla circostanza che le operazioni oggetto dei servizi di consulenza o gestione di portafogli sono frutto di decisioni suggerite (consulenza) o prese (gestione) dall'intermediario e non dal

cliente: è dunque la eterogenesi di tali decisioni a reclamare il più severo test di adeguatezza di cui sono onerati gli intermediari ed il più gravoso obbligo di astensione in capo all'intermediario, in caso di mancato superamento.

Nell'articolo viene infine prestata particolare attenzione alla negoziazione di derivati OTC ed alle obbligazioni strutturate, ove la prestazione di consulenza deve essere indefettibilmente presente, recando con sé la necessità di un giudizio di adeguatezza che tenga conto della corrispondenza dello strumento finanziario prescelto con gli obiettivi di investimento del cliente.

Inoltre, l'elevatissima complessità di tali titoli impone all'intermediario un supplemento informativo verso il cliente ed un accertamento rigoroso della necessaria esperienza e conoscenza per comprendere i rischi inerenti l'operazione.

#### Obblighi informativi dell'intermediario

GRECO FERNANDO, **“Rileggere le regole dell'informazione nel rapporto tra intermediario e risparmiatore”**, in Responsabilità Civile e Previdenza, fasc. 3, 2014, pag. 931

La decisione commentata nell'articolo (Corte Appello Roma, 12 marzo 2014, sez. I) rappresenta un'ulteriore conferma al ruolo che la regola dell'informazione riveste nell'ambito dei contratti di investimento non soltanto nella fase che precede la stipulazione o nella fase negoziale ma, soprattutto, nello svolgimento del rapporto tra l'intermediario ed il risparmiatore.

La questione è quella di valutare la problematica del mancato adempimento da parte dell'intermediario degli obblighi informativi cosiddetti «continuativi» che, nel caso di specie, riguardano l'andamento negativo di obbligazioni argentine, nell'ambito di un contratto di consulenza. I clienti, nell'ambito del contratto di consulenza, avevano dichiarato una propensione a rischio media, con obiettivi speculativi. In primo grado, il Tribunale non aveva accolto la richiesta di risarcimento avanzata dai risparmiatori sul presupposto che la banca non poteva essere ritenuta inadempiente per non aver immediatamente consigliato di vendere i titoli. La Corte d'Appello di Roma, viceversa, nell'analizzare la decisione del Tribunale ha osservato, anzitutto, che la banca, operando con correttezza e buona fede, avrebbe dovuto informare immediatamente del peggioramento della quotazione di mercato dei titoli anche tenuto conto del fatto che, nel questionario Mifid, i risparmiatori avevano dichiarato di poter tollerare nel breve periodo un rendimento negativo non superiore al 5% del patrimonio investito e questo limite era stato superato.

La Corte di Appello ha stabilito il principio per cui l'intermediario ha l'obbligo di conoscere le circostanze sopravvenute che, in base a diligenza professionale, sono determinanti per la prosecuzione dell'incarico nell'interesse del cliente; ne consegue, a suo carico, la necessità di informare tempestivamente il cliente cd. obbligo di informazione continuativo. In caso di mancata informativa, l'intermediario è tenuto al risarcimento del danno, non avendo agito in modo da evitare il pregiudizio economico subito dal cliente che, se correttamente

avvisato del peggioramento del rating dei titoli acquistati, si sarebbe risolto a vendere i titoli con solerzia, senza attendere il successivo default.

#### Strumenti derivati

MERGELLI IRENE, **“Brevi note in tema di analisi civilistica dei contratti derivati”**, in Rivista di Diritto Bancario, n. 6/2014 (cfr. [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it))

Nell'articolo si sostiene che i contratti derivati sono strumenti finanziari non tipizzati e produttivi di effetti potenzialmente devastanti, tanto che la legge di stabilità per il 2014 ha vietato agli enti pubblici di ricorrere ai derivati; tuttavia, il corpus normativo italiano non contempla attualmente adeguati meccanismi per affrontare le derive patologiche della cd. finanza creativa. E' stata, infatti, consentita la circolazione dei derivati finanziari semplicemente perché esistevano e circolavano nel sistema anglo-americano e occorreva adeguarsi per non essere tagliati fuori; così, non sono stati vietati, né limitati, né regolamentati.

Questo articolo tenta di ricostruire la disciplina di questi contratti atipici, considerando che il legislatore si è limitato a regolare la condotta di chi li propone, senza soffermarsi sul contratto in sé per disciplinarne i profili di validità ed efficacia.

#### Contratti finanziari conclusi fuori sede

CASTIGLIONI MAURA, **“La nullità del contratto di investimento in strumenti finanziari sottoscritto fuori dalla sede della banca senza la previsione del diritto di recesso”**, in Magistra Banca e Finanza – Tidona.com – ISSN 2039-7410, 2015 (cfr. [www.tidona.com](http://www.tidona.com))

L'articolo esamina l'art. 30, comma 6, del Testo Unico Finanziario, il quale prevede che l'efficacia dei contratti di collocamento di strumenti finanziari o di gestione di portafogli individuali conclusi fuori sede è sospesa per la durata di sette giorni decorrenti dalla data di sottoscrizione da parte del cliente. Entro tale termine l'investitore può comunicare il proprio recesso al promotore finanziario o al soggetto abilitato senza spese né corrispettivo; tale facoltà deve essere indicata nei moduli o formulari consegnati all'investitore.

Inoltre, il successivo settimo comma dell'art. 30, TUF, commina la sanzione della nullità nell'ipotesi di inosservanza delle disposizioni predette e prevede che tale nullità sia deducibile da parte del solo cliente: trattasi, quindi, di una nullità relativa.

Le Sezioni Unite della Corte di Cassazione, con la sentenza n. 13905 del 03/06/2013 hanno posto fine ad ogni diatriba giurisprudenziale e dottrina circa l'interpretazione, restrittiva o meno, da attribuire all'art. 30, comma 6 TUF; secondo l'interpretazione restrittiva, il diritto di ripensamento al cliente era attribuito solo in ipotesi di contratti di collocamento o

di gestione di portafoglio, mentre la tesi estensiva sosteneva che il diritto di recesso riguardava ogni forma di collocamento fuori sede di qualsivoglia servizio finanziario

La Corte ha difatti stabilito che il diritto di recesso accordato all'investitore dal comma 6 dell'art. 30 TUF e la previsione di nullità dei contratti in cui quel diritto non sia contemplato, contenuta nel successivo comma 7, trovano applicazione non soltanto nel caso in cui la vendita fuori sede di strumenti finanziari sia intervenuta nell'ambito di un servizio di collocamento, ma anche quando la medesima vendita fuori sede abbia avuto luogo in esecuzione di un servizio d'investimento diverso, ove ricorra la stessa esigenza di tutela.

Secondo la Corte Suprema lo *jus poenitendi* trova la propria ragione nella circostanza che l'operazione d'investimento si sia perfezionata al di fuori dalle sede dell'intermediario, il che rende necessaria una speciale tutela per l'investitore, stante che, di regola, l'iniziativa non proviene da lui. Si presume che, in tali casi, l'investimento non sia conseguenza di una premeditata decisione dell'investitore, ma costituisca invece il frutto di una sollecitazione, proveniente dal promotore della cui opera la banca si avvale; tale sollecitazione, del resto, potrebbe aver colto l'investitore impreparato ed averlo indotto ad una scelta negoziale non sufficientemente consapevole.

Il differimento dell'efficacia del contratto, con la possibilità di recedere nel frattempo senza oneri per il cliente, serve proprio a ripristinare, ex post, la mancata adeguata riflessione preventiva da parte del cliente; pertanto, l'esigenza di tutelare l'investitore si pone sia per le operazioni compiute nell'ambito della prestazione di un servizio di collocamento in senso proprio, sia per qualsiasi altra ipotesi in cui l'intermediario venda fuori sede strumenti finanziari ad investitori al dettaglio, sia pure nell'espletamento di un diverso servizio d'investimento.

A favore dell'interpretazione estensiva del comma 6 dell'art. 30, TUF, che è in grado di meglio assicurare la tutela del consumatore, si ricorda altresì l'art. 38 della Carta dei diritti fondamentali dell'Unione Europea, che, nel garantire "un livello elevato di protezione dei consumatori", impone d'interpretare le norme ambigue nel senso più favorevole a questi ultimi.

#### Promotore finanziario

**CASTIGLIONI MAURA, "La responsabilità della banca per il furto da parte del promotore finanziario sussiste anche nel caso in cui le somme siano state consegnate dal cliente con denaro contante o assegni intestati al promotore",** in *Magistra Banca e Finanza – Tidona.com* – ISSN 2039-7410, febbraio 2015 (cfr. [www.tidona.com](http://www.tidona.com))

La normativa in materia finanziaria prevede la responsabilità delle banche e degli intermediari finanziari nel caso di sottrazione da parte del promotore finanziario di somme di proprietà della clientela, affidate all'intermediario e gestite dal promotore.

Ai sensi dell'art. 31 comma 3 del Testo Unico della Finanza i soggetti abilitati all'offerta fuori sede di strumenti finanziari e di servizi di investimento rispondono sempre in via solidale per i danni arrecati a terzi dai propri promotori finanziari, della cui attività gli stessi intermediari si avvalgono, anche qualora i danni siano conseguenti a responsabilità accertata in sede penale.

L'art. 2049 c.c. (Responsabilità dei padroni e dei committenti) conferma tale principio e stabilisce che questi ultimi sono egualmente responsabili per i danni arrecati dal fatto illecito dei loro domestici e commessi nell'esercizio delle incombenze a cui sono adibiti; pertanto, gli intermediari finanziari sono sempre responsabili per le indebite appropriazioni realizzate da parte dei propri dipendenti/preposti nei confronti della clientela, anche nel caso non rivestano la qualifica di promotori finanziari.

La responsabilità dell'intermediario richiede che ricorrano solo i seguenti presupposti: 1) la qualità di promotore finanziario del preposto alla gestione del cliente; 2) il rapporto di occasionalità necessaria tra il fatto illecito del promotore e l'esercizio delle mansioni affidategli, per cui la realizzazione dell'illecito e dell'evento dannoso è stata agevolata o resa possibile dall'incarico ricoperto dal promotore in favore dell'intermediario finanziario.

Pertanto il cliente che abbia subito un ingiusto danno causato dall'indebita appropriazione da parte del promotore finanziario, potrà agire sia nei confronti di quest'ultimo che nei confronti dell'intermediario abilitato;

Si rammenta poi che l'art. 108, comma 5 della Delibera Consob n. 16190/2007 dispone, in merito alle modalità di consegna di somme di denaro al promotore finanziario, che: "Il promotore può ricevere dal cliente o dal potenziale cliente, per la conseguente immediata trasmissione, esclusivamente: a) assegni bancari o postali, assegni circolari o vaglia postali intestati o girati al soggetto abilitato per conto del quale opera ovvero al soggetto i cui servizi e attività di investimento, strumenti finanziari o prodotti sono offerti, muniti di clausola di non trasferibilità; b) ordini di bonifico e documenti similari che abbiano quale beneficiario uno dei soggetti indicati nella lettera precedente; c) strumenti finanziari nominativi o all'ordine, intestati o girati a favore del soggetto che presta il servizio e attività di investimento oggetto di offerta".

Il successivo comma 6 dell'art. 108 Delibera Consob n. 16190/2007 aggiunge che il promotore non può ricevere dal cliente o dal potenziale cliente alcuna forma di compenso ovvero di finanziamento.

Tuttavia, è costantemente affermato in giurisprudenza che il promotore finanziario e la banca che siano stati convenuti in giudizio dal cliente non potranno difendersi sostenendo che il cliente abbia consegnato al promotore finanziario somme di denaro per gli investimenti che ha inteso effettuare, con modalità difformi rispetto a quelle previste dal contratto o dalla legge, e questo al fine di ottenere l'esclusione o la riduzione della propria responsabilità risarcitoria.

Ciò perché la consegna al promotore finanziario di somme di denaro con modalità difformi da quelle stabilite dalla legge, non vale, in caso di indebita appropriazione da parte del promotore, ad interrompere il nesso di causalità esistente tra lo svolgimento dell'attività dello stesso e la consumazione dell'illecito, e non preclude, pertanto, la possibilità di invocare la responsabilità solidale dell'intermediario preponente (Cass. civ., sez. I, sent. n. 6829 del 24/03/2011). Di conseguenza, tale circostanza non può essere adottata dall'intermediario come concausa del danno subito dall'investitore, in conseguenza dell'illecito consumato dal promotore, al fine di ridurre l'ammontare del risarcimento dovuto.

Anche se consegnare al promotore finanziario denaro contante o altri strumenti di pagamento che consentano al promotore un'indebita appropriazione, può considerarsi comportamento poco diligente da parte dell'investitore, tale circostanza non può condurre a far ritenere realizzato un concorso di colpa da parte dell'investitore nella determinazione del danno subito.

La giurisprudenza ha anche escluso che la consapevolezza da parte del cliente di consegnare denaro al promotore finanziario con modalità difformi rispetto a quelle stabilite dalla legge, possa dar luogo ad un concorso di colpa in capo al cliente ed alla conseguente riduzione del risarcimento del danno in suo favore; non rileva neppure che il pagamento sia superiore agli stessi limiti stabiliti imperativamente dalla normativa antiriciclaggio, in quanto la violazione della normativa antiriciclaggio non contribuisce in generale, ed è anzi irrilevante, alla determinazione dell'evento dannoso, coincidente con l'appropriazione indebita da parte del promotore finanziario.

## PARTE III

### Pronunce giurisprudenziali

#### Prestazione dei servizi di investimento

#### **INTERMEDIAZIONE FINANZIARIA – VIOLAZIONE DEI DOVERI DI INFORMAZIONE DEL CLIENTE – VIOLAZIONE DEL DOVERE DI CORRETTA NELL'ESECUZIONE DEL CONTRATTO – RESPONSABILITA' PRECONTRATTUALE E CONTRATTUALE DELLA BANCA – RISARCIMENTO DEL DANNO**

CORTE DI CASSAZIONE, Sezione 1 civile, 10 aprile 2014, sentenza n. 8462

In tema di intermediazione finanziaria, la violazione dei doveri di informazione del cliente e di corretta esecuzione delle operazioni che la legge pone a carico dei soggetti autorizzati alla prestazione dei servizi di investimento finanziario può dar luogo a responsabilità precontrattuale, con conseguenze risarcitorie, ove tali violazioni avvengano nella fase antecedente o coincidente con la stipulazione del contratto di intermediazione destinato a regolare i successivi rapporti tra le parti (c.d. "contratto quadro", il quale, per alcuni aspetti, può essere accostato alla figura del mandato); può dar luogo, invece, a responsabilità contrattuale, ed eventualmente condurre alla risoluzione del contratto per la prestazione dei servizi di investimento, ove si tratti di violazioni riguardanti le operazioni di investimento o disinvestimento compiute in esecuzione del "contratto quadro"; in ogni caso, deve escludersi che, mancando una esplicita previsione normativa, la violazione dei menzionati doveri di comportamento possa determinare, a norma dell'articolo 1418 c.c., comma 1, la nullità del cosiddetto "contratto quadro" o dei singoli atti negoziali posti in essere in base ad esso.

(cfr. sentenza di seguito riportata)

REPUBBLICA ITALIANA  
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO  
LA CORTE SUPREMA DI CASSAZIONE  
SEZIONE PRIMA CIVILE

Composta dagli Ill.mi Sigg.ri Magistrati:

Dott. SALME' Giuseppe - Presidente

Dott. CECCHERINI Aldo - Consigliere

Dott. DOGLIOTTI Massimo - Consigliere

Dott. DIDONE Antonio - rel. Consigliere

Dott. BISOGNI Giacinto - Consigliere

ha pronunciato la seguente:

SENTENZA

sul ricorso 32055-2007 proposto da:

(OMISSIS) (C.F. (OMISSIS)), elettivamente domiciliato in (OMISSIS), presso l'avvocato (OMISSIS), che lo rappresenta e difende unitamente all'avvocato (OMISSIS), giusta procura a margine del ricorso;

- ricorrente -

contro

(OMISSIS) S.P.A. (C.F. (OMISSIS)), derivante dalla fusione per incorporazione di (OMISSIS) spa in (OMISSIS) spa, in persona del legale rappresentante pro tempore, elettivamente domiciliata in

(OMISSIS), presso l'avvocato (OMISSIS), che la rappresenta e difende unitamente all'avvocato (OMISSIS), giusta procura speciale per Notaio (OMISSIS) di TORINO - Rep.n. (OMISSIS) del 21.1.2008;

- controricorrente -

avverso la sentenza n. 604/2007 della CORTE D'APPELLO di BRESCIA, depositata il 03/08/2007;

udita la relazione della causa svolta nella pubblica udienza del 10/02/2014 dal Consigliere Dott. ANTONIO DIDONE;

udito, per il ricorrente, l'Avvocato (OMISSIS) che si riporta;

udito, per la controricorrente, l'Avvocato (OMISSIS), con delega, che si riporta;

udito il P.M., in persona del Sostituto Procuratore Generale Dott. FIMIANI Pasquale che ha concluso per l'accoglimento del ricorso (motivo 4).

## SVOLGIMENTO DEL PROCESSO

1.- Con la sentenza impugnata la Corte di appello di Brescia ha rigettato l'appello proposto da (OMISSIS) contro la sentenza del Tribunale di Brescia che aveva respinto la sua domanda formulata nei confronti della s.p.a. (OMISSIS) avente ad oggetto la richiesta di dichiarazione di nullità con restituzione della somma investita e il risarcimento del danno patrimoniale e non derivatogli dagli illeciti commessi dai funzionari della banca convenuta i quali con dolo - responsabili anche di truffa contrattuale - e, in ogni caso, ponendo in essere un'operazione in conflitto di interessi e con violazione dell'articolo 21 T.U.F. e del relativo Regolamento CONSOB, gli avevano venduto obbligazioni (OMISSIS) step down. L'attore assumeva di essere stato indotto a stipulare un contratto in grave contrasto con il proprio interesse e del tutto inadatto alle proprie necessità in quanto, vendendo anticipatamente i titoli, egli si sarebbe esposto al rischio di gravi perdite mentre non vendendoli sarebbe rimasto privo dal 2009 di ogni rendimento e il titolo sarebbe stato rimborsato dopo ben 29 anni, circostanza che da sola, data l'età avanzata di esso investitore, rendeva evidente l'inadeguatezza dell'investimento.

Per quanto ancora interessa, la corte di merito ha ritenuto fondata la doglianza relativa all'incapacità a testimoniare del funzionario che aveva sottoscritto il contratto ma ha rilevato che analoga incapacità non concerneva anche altro funzionario, la cui deposizione rendeva condivisibile la decisione del tribunale. Le caratteristiche del titolo, poi, erano perfettamente descritte nel regolamento di emissione e i titoli non erano ad altissimo rischio. L'unico aspetto di

inadeguatezza dell'operazione (lunga scadenza e età avanzata dell'investitore nonché mancata remunerazione dopo i primi anni) era compensata dalla garanzia del capitale investito e dalla discreta remuneratività dei titoli. Sebbene informato (OMISSIS) aveva voluto dar corso all'operazione. L'operazione non era in conflitto di interesse e, infine, era inammissibile, perché tardivamente posta, la questione della nullità del contratto per difetto di forma.

1.1.- Contro la sentenza di appello (OMISSIS) ha proposto ricorso per cassazione affidato a quattro motivi.

Resiste con controricorso la s.p.a. (OMISSIS). Nel termine di cui all'articolo 378 c.p.c. parte ricorrente ha depositato memoria.

#### MOTIVI DELLA DECISIONE

2.1.- Con il primo motivo di ricorso il ricorrente denuncia violazione degli articoli 1228 e 2049 c.c., articolo 110 c.p., articoli 105 e 246 c.p.c. nonché vizio di motivazione. Lamenta che la corte di merito abbia ritenuto la responsabilità solidale con l'istituto convenuto del teste (OMISSIS), dipendente della banca responsabile dell'operazione di investimento per cui è causa dichiarandolo incapace di testimoniare - e non di (OMISSIS), anch'esso dipendente della banca corresponsabile con il (OMISSIS) dei medesimi illeciti contestati all'attore. Sulla testimonianza dello stesso (OMISSIS) ha poi fondato la propria decisione in relazione alla ritenuta insussistenza degli illeciti contestati dall'attore.

Deduce che anche in relazione ai dipendenti non indicati nominativamente nell'atto di citazione sussisteva la dedotta incapacità a testimoniare.

2.2.- Con il secondo motivo il ricorrente denuncia la violazione del Decreto Legislativo n. 58 del 1998, articolo 21, comma 1, lettera b in relazione all'articolo 28, comma 2, Regolamento intermediari n. 11522/98 e formula, ai sensi dell'articolo 366 bis c.p.c., il seguente quesito: se "In tema di investimenti finanziari, nel vigore dell'articolo 28 del regolamento Consob n. 11522/98, l'obbligo informativo specifico gravante sull'intermediario che venda ad un risparmiatore in età avanzata (il quale abbia precedentemente investito solo in BTP), una obbligazione strutturata di durata trentennale a rendimento predeterminato per i primi dieci anni e che, per i successivi 20 anni, divenga uno zero coupon; obbligazione che, in caso di anticipato disinvestimento, sia idonea a comportare perdite superiori al 40% del capitale investito, può ritenersi adempiuto mediante la consegna all'investitore del documento sui rischi generali degli investimenti e informandolo che l'investimento è soggetto, in relazione alla variabile del rendimento, a sensibili oscillazioni dei corsi senza che sia in alcun modo specificato in quale misura e per quali motivi tale oscillazione dei corsi può verificarsi".

2.3.- Con il terzo motivo il ricorrente denuncia la violazione del Decreto Legislativo n. 58 del 1998, articolo 21, comma 1, lettera "a" in relazione all'articolo 29 Regolamento intermediari n. 11522/98

e formula, ai sensi dell'articolo 366 bis c.p.c., il seguente quesito: se "in tema di investimenti finanziari e nel vigore dell'articolo 29 del Regolamento Consob n. 11522/98, in presenza di risparmiatore alieno da propensione al rischio e privo di esperienza in materia di obbligazioni strutturate, l'intermediario deve o meno ritenere inadeguata al profilo dello stesso risparmiatore l'operazione con la quale il medesimo risparmiatore intenda acquistare, per importo pari a un terzo della propria liquidita', un'obbligazione strutturata con elevata prima cedola al fine di rivenderla dopo lo stacco di tale cedola, esponendosi con cio' alla possibilita' di una perdita rilevante del capitale investito pur se il titolo e' idoneo a recuperare successivamente anche piu' dell'originaria quotazione e, in ogni caso, l'obbligo posto dal predetto articolo 29 puo' ritenersi assolto da parte dell'intermediario per effetto di una dichiarazione del cliente nella quale quest'ultimo dichiara, in relazione a standardizzati profili di rischio relativi a generiche tipologie di investimento, di ritenere l'investimento a se' adeguato in relazione ai suoi obiettivi di investimento e alle risorse finanziarie (senza alcuna menzione alla propensione al rischio e alla esperienza in materia finanziaria dell'investitore)".

2.4.- Con il quarto motivo il ricorrente denuncia violazione e/o falsa applicazione del Decreto Legislativo n. 58 del 1998, articolo 21, comma 1, lettera "c" in relazione all'articolo 29 Regolamento Consob n. 11522/98 e formula, ai sensi dell'articolo 366 bis c.p.c., il seguente quesito: se "in tema di investimenti finanziari e nel vigore dell'articolo 27 Regolamento n. 11522/98 deve o meno ritenersi effettuata in conflitto di interessi l'operazione con la quale l'intermediario proponga e venda in contropartita diretta al cliente un titolo, non confacente al profilo del medesimo cliente, collocato da societa' del proprio gruppo, emesso lo stesso giorno della vendita al cliente, e la vendita allo stesso cliente sia effettuata a prezzo superiore a quello di collocamento".

3.- Il primo motivo e' infondato.

Invero, da tempo questa Corte ha precisato che non importa incapacita' a testimoniare (articolo 246 cod. proc. civ.) per i dipendenti di una banca la circostanza che questa, evocata in giudizio da un cliente, potrebbe convenirli in garanzia nello stesso giudizio per essere responsabili dell'operazione che ha dato origine alla controversia. Infatti, le due cause, anche se proposte nello stesso giudizio, si fondano su rapporti diversi ed i dipendenti hanno un interesse solo riflesso ad una determinata soluzione della causa principale, che non li legittima a partecipare al giudizio promosso dal cliente, in quanto l'esito di questo, di per se', non e' idoneo ad arrecare ad essi pregiudizio (Sez. 1, Sentenza n. 2641 del 04/03/1993). Principio correttamente applicato dalla Corte di merito al teste (OMISSIS), non indicato, in citazione, come "coautore" dell'attivita' truffaldina imputata ai dipendenti della convenuta. D'altra parte, questa Corte ha da tempo ritenuto sussistente la capacita' a testimoniare - in giudizi concernenti il licenziamento di un lavoratore - gli altri dipendenti dello stesso datore di lavoro ancorche' a carico degli stessi possano profilarsi, in relazione al fatto contestato al dipendente licenziato, omissioni loro imputabili come illeciti penali, atteso che la Corte costituzionale, con sentenza n. 85 del 1983, ha ritenuto infondata la questione di legittimita' costituzionale dell'articolo 246 c.p.c., in relazione all'articolo 384 c.p.,

comma 2, nella parte in cui non prevede l'incapacita' a deporre nel giudizio civile di chi e' imputato di un fatto-reato su circostanze relative o connesse al fatto medesimo (cfr. Sez. lav., n. 1341/1993. V., anche, Sez. lav., n. 20731/2007).

3.1.- Il secondo e il terzo motivo - la' dove non sono inammissibili per le ragioni infra esposte - sono infondati.

Va premesso, invero, che la Corte di merito, nell'esaminare l'appello incidentale dell'odierno ricorrente, ha evidenziato l'inapplicabilita', nella concreta fattispecie, della norma di cui al Decreto Legislativo n. 58 del 1998, articolo 23, u.c., la quale dispone che "Nei giudizi di risarcimento dei danni cagionati al cliente nello svolgimento dei servizi di investimento e di quelli accessori, spetta ai soggetti abilitati l'onere della prova di aver agito con la specifica diligenza richiesta". Cio' in quanto "com'e' agevole rilevare, questa speciale inversione dell'onere della prova opera nelle cause in cui si agisce per il risarcimento del danno e dunque non nelle cause che hanno oggetto la validita' dei contratti in tema di operazioni di investimento. In ogni caso, non si vede come la norma possa valere a superare la suddetta preclusione processuale operante per il solo fatto che, in primo grado, la nullita' (o annullabilita' o risoluzione) del contratto era stata denunciata siccome conseguente alla violazione di una serie di norme in tesi imperative tra le quali non era contemplata quella che impone, per il contratto di investimento, la forma scritta". Cio' premesso, la Corte di appello ha rigettato il motivo di gravame che tendeva "a una modificazione dell'originaria domanda", ritenuta inammissibile. Tale capo della sentenza non e' stato specificamente (ne' genericamente) impugnato.

Lo stesso ricorrente, nel ricorso (v. pag. 19-20), ha ribadito che la sua domanda tende alla declaratoria di nullita', all'annullamento o alla risoluzione del contratto di investimento.

Pertanto, va applicato il principio enunciato dalle Sezioni unite, secondo cui in relazione alla nullita' del contratto per contrarieta' a norme imperative in difetto di espressa previsione in tal senso (c.d. "nullita' virtuale"), deve trovare conferma la tradizionale impostazione secondo la quale, ove non altrimenti stabilito dalla legge, unicamente la violazione di norme inderogabili concernenti la validita' del contratto e' suscettibile di determinarne la nullita' e non gia' la violazione di norme, anch'esse imperative, riguardanti il comportamento dei contraenti la quale puo' essere fonte di responsabilita'. Ne consegue che, in tema di intermediazione finanziaria, la violazione dei doveri di informazione del cliente e di corretta esecuzione delle operazioni che la legge pone a carico dei soggetti autorizzati alla prestazione dei servizi di investimento finanziario (nella specie, in base alla Legge n. 1 del 1991, articolo 6) puo' dar luogo a responsabilita' precontrattuale, con conseguenze risarcitorie, ove dette violazioni avvengano nella fase antecedente o coincidente con la stipulazione del contratto di intermediazione destinato a regolare i successivi rapporti tra le parti (c.d. "contratto quadro", il quale, per taluni aspetti, puo' essere accostato alla figura del mandato); puo' dar luogo, invece, a responsabilita' contrattuale, ed eventualmente condurre alla risoluzione del contratto suddetto, ove si tratti di violazioni riguardanti le operazioni di investimento o disinvestimento compiute in esecuzione del "contratto

quadro"; in ogni caso, deve escludersi che, mancando una esplicita previsione normativa, la violazione dei menzionati doveri di comportamento possa determinare, a norma dell'articolo 1418 c.c., comma 1, la nullità del cosiddetto "contratto quadro" o dei singoli atti negoziali posti in essere in base ad esso (Sez. U, Sentenza n. 26724 del 19/12/2007).

Cio' comporta, da un lato, l'irrilevanza delle denunciate violazioni della normativa T.U.F. e del Regolamento Consob - in quanto invocate ai fini dell'accoglimento delle domande di nullità, annullamento e risoluzione - e, dall'altro, a ragione anche dell'omessa impugnazione del capo relativo all'onere della prova nonché dell'infondatezza del motivo relativo all'incapacità a testimoniare del teste (OMISSIS), l'inammissibilità del secondo e del terzo motivo nella parte in cui veicolano censure in fatto, dirette ad ottenere una diversa lettura del materiale probatorio. Nel mentre la Corte di merito ha fornito adeguata motivazione della decisione impugnata. In particolare ha escluso la natura rischiosa dell'investimento, stante la solidità dell'emittente, inoltre ha evidenziato la completezza delle informazioni fornite all'investitore, evidenziando la natura delle obbligazioni aventi le seguenti caratteristiche: 1) il prestito obbligazionario ha la durata di 30 anni e alla scadenza le obbligazioni saranno rimborsate alla pari; 2) l'interesse per il primo anno è pari al 10,50%; 3) l'interesse per gli anni dal secondo al nono è pari al 5%; 4) fino alla scadenza, poi, non più dovuta alcuna cedola "essendo gli interessi per il periodo rappresentati dal premio di rimborso": 5) il premio di rimborso è pari al 120%. Caratteristiche che rendevano evidente che, qualora l'investitore intendesse anticipatamente recedere dall'investimento - come avvenuto nella concreta fattispecie - subito dopo avere incassato la prima e più pingue cedola, egli non potesse non scontare un'immediata diminuzione del prezzo non fosse altro perché l'obbligazione posta in vendita veniva ad avere un tasso residuo notevolmente diminuito in ragione di una durata solo di poco ridotta. Peraltro, come era emerso dalle dichiarazioni testimoniali di (OMISSIS), in sede di colloqui tra il cliente e il personale della banca era stato affrontato espressamente il problema della pronta negoziabilità delle obbligazioni. Infatti, come aveva dichiarato il teste, " (OMISSIS) era intenzionato a sfruttare questo tipo di investimento, perché gli offriva l'opportunità di riscuotere un interesse elevato per il primo anno e gli consentiva di cedere subito dopo il titolo"; il funzionario, però, lo aveva avvertito che "qualora avesse optato per la vendita dopo il primo anno - non c'era certezza in ordine alla parità di prezzo, nel senso che non era detto che si sarebbe potuto ottenere quello stesso prezzo che era stato pagato per l'acquisto". Dalla testimonianza era altresì emerso che: (OMISSIS) aveva sconsigliato l'investimento; (OMISSIS) aveva insistito comunque per darvi corso; vi era stata una vera e propria trattativa che venne poi conclusa da (OMISSIS) con la sottoscrizione dell'ordine di acquisto; a (OMISSIS) erano stati fatti visionare ed erano stati consegnati i documenti contenenti le caratteristiche dell'emissione obbligazionaria. Non privo di rilievo, infine, è l'accertamento compiuto dalla Corte di merito secondo cui non era vero che il titolo non avrebbe potuto essere rinegoziato prima della sua scadenza. Esso, infatti, era quotato sul mercato borsistico (ammesso alla quotazione ufficiale con provvedimento Consob il giugno 1999 n. 4606) e il suo prezzo, contrariamente a quanto sostenuto dallo (OMISSIS), aveva garantito e garantiva "la possibilità di rientrare del capitale investito, considerate le cedole nel frattempo staccate, non solo senza perdite ma anche con discreti guadagni (nel febbraio 2005... il valore si era assestato su 95,5

contro 100,35 di acquisto, tenuto pero' conto che erano stati gia' incassati interessi pari al 30,5% lordo)". Correttamente, poi, la Corte di merito ha rilevato che tale ultima constatazione valeva "a togliere rilievo all'enfatizzazione, da parte dell'appellante, del rapporto tra la lunga durata del prestito e la sua non piu' giovane eta': infatti, sarebbe stato ben possibile e senza riportare alcuna perdita anche un disinvestimento a pochi anni dall'acquisto".

3.2.- Il quarto motivo e' infondato.

Invero, la negoziazione in contropartita diretta costituisce uno dei servizi di investimento al cui esercizio l'intermediario e' autorizzato, al pari della negoziazione per conto terzi, come si evince dalle definizioni contenute nel Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, articolo 1, essendo essa una delle modalita' con le quali l'intermediario puo' dare corso ad un ordine di acquisto o di vendita di strumenti finanziari impartito dal cliente. Ne deriva che l'esecuzione dell'ordine in conto proprio non comporta, di per se' sola, l'annullabilita' dell'atto ai sensi degli articoli 1394 o 1395 cod. civ. (Sez. 1, Sentenza n. 28432 del 22/12/2011).

Con accertamento in fatto sorretto da congrua e logica motivazione la Corte di merito ha escluso, peraltro, che la banca avesse praticato un prezzo di vendita superiore a quello di quotazione del titolo, non rilevando il prezzo di collocamento per essere gia' scaduto il termine di quest'ultimo al momento della negoziazione.

Talche' il ricorso deve essere rigettato.

Le spese del giudizio di legittimita' - liquidate in dispositivo - vanno poste a carico del ricorrente.

P.Q.M.

La Corte rigetta il ricorso e condanna il ricorrente al pagamento delle spese del giudizio di legittimita' liquidate in euro 15.200,00 di cui euro 200,00 per esborsi oltre accessori di legge.

Servizio di gestione mobiliare

**GESTIONE DEL PATRIMONIO MOBILIARE DEL CLIENTE – INADEMPIMENTO DEL GESTORE – MANCATA CONTESTAZIONE DEL RENDICONTO DI GESTIONE – DECADENZA DAL DIRITTO DI AGIRE – ESCLUSIONE – DIRITTO AL RISARCIMENTO DEL DANNO**

CORTE DI CASSAZIONE, Sezione 1 civile, 24 febbraio 2014, sentenza n. 4393

Deve convenirsi 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 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, ne' si può postulare un'applicazione analogica delle disposizioni dettate dall'articolo 119 del testo unico bancario e dall'articolo 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).

(cfr. sentenza di seguito riportata)

REPUBBLICA ITALIANA  
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO  
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 Loredana - Consigliere

ha pronunciato la seguente:

SENTENZA

sul ricorso 10932/2007 proposto da:

(OMISSIS) (C.F. (OMISSIS)), (OMISSIS), elettivamente domiciliati in (OMISSIS), presso l'avvocato (OMISSIS), che li rappresenta e difende unitamente all'avvocato (OMISSIS), giusta procura a margine del ricorso;

- ricorrenti -

contro

(OMISSIS) SOC. COOP. A R.L. (p.i. (OMISSIS)), in persona del legale rappresentante pro tempore, elettivamente domiciliato in (OMISSIS), presso l'avvocato (OMISSIS), che lo rappresenta e difende unitamente all'avvocato (OMISSIS), 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 (OMISSIS) che si riporta;

udito, per il controricorrente, l'Avvocato (OMISSIS), 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.

#### SVOLGIMENTO DEL PROCESSO

1.- Il Tribunale di Verona ha accolto la domanda proposta da (OMISSIS) e (OMISSIS) nei confronti della (OMISSIS), 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 responsabilita' della banca per inadempimento del mandato ricevuto, l'anno 1993 - nel corso del quale il comportamento della mandataria era stato gravemente colposo perche' 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 redditivita' 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'attivita' del mandatario nel suo complesso e, alla luce di tale criterio, la gestione della banca convenuta, nel triennio 1990-1993, aveva determinato una redditivita' 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 piu' 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 (OMISSIS) e (OMISSIS) hanno proposto ricorso per cassazione affidato a due motivi.

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

#### MOTIVI DELLA DECISIONE

2.1.- Con il primo motivo i ricorrenti denunciano violazione dell'articolo 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 perché 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.

Si' che la sentenza impugnata pur fraintendendo i termini della censura articolata dall'appellante, non ha violato il principio di corrispondenza tra chiesto e pronunciato perché 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'articolo 342 c.p.c., applicabile *ratione temporis*.

2.2.- Con il secondo motivo i ricorrenti denunciano violazione degli articoli 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 e' stato correttamente applicato e cio' 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 puo' 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, né si può postulare un'applicazione analogica delle disposizioni dettate dall'articolo 119 del testo unico bancario e dall'articolo 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'articolo 1712 c.c., comma 2, perché 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'articolo 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'articolo 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 né univoco dal legislatore, anche perché altro è la stabilità delle scelte di gestione operate, pur se di per sé 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 né univoco dal legislatore, anche perché altro è la stabilità delle scelte di gestione operate, pur se di per sé 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. Si' che, se in un dato segmento temporale della gestione è dato rinvenire - come ritenuto dal Tribunale - un comportamento "gravemente colposo perché 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 Legge n. 1 del 1991, articolo 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.

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.

Strumenti finanziari derivati

**STIPULAZIONE CONTRATTI DERIVATI CON ENTE LOCALE – CONTROVERSIA GIUDIZIARIA – COINVOLGIMENTO DI MOLTEPLICI ISTITUTI BANCARI – CONTRATTI DI FINANZA DERIVATA - DIRITTO DI ACCESSO AGLI ATTI DI TRANSAZIONE CON ALTRI INTERMEDIARI**

TRIBUNALE AMMINISTRATIVO TORINO, Sezione Distrettuale del Piemonte, Sezione I, 23 maggio 2014 sentenza n. 932

Ai sensi dell'art. 22, l. 7 agosto 1990 n. 241 l'intermediario finanziario, che ha stipulato con la Regione alcuni contratti di finanza derivata (c.d. swap), in ordine ai quali è insorta una controversia giudiziaria, ha diritto di accedere agli atti di transazione stipulati dalla medesima Regione con altri istituti bancari aventi ad oggetto la definizione conciliativa di altre controversie giudiziarie, inerenti i medesimi contratti di finanza derivata.

(cfr. sentenza di seguito riportata)



## Fatto

1. La società ricorrente è uno dei tre istituti bancari, assieme ad [...] e a [...], con cui la Regione Piemonte ha sottoscritto nell'anno 2007 contratti di finanza derivata (c.d. swap) a copertura di un ingente prestito obbligazionario.

Nel 2012 la Regione ha annullato in autotutela le determinazioni dirigenziali con le quali aveva autorizzato la stipula dei predetti contratti, nella prospettiva di caducarne gli effetti.

Né è scaturito un rilevante contenzioso tra la stessa Regione e i predetti istituti bancari, sia dinanzi al giudice amministrativo italiano (che ha declinato la propria giurisdizione in favore del giudice civile inglese: cfr., da ultimo, Ad. Plen. Cons. St. 5 maggio 2014 n. 13), sia dinanzi al giudice civile inglese, dinanzi al quale pende tuttora in grado di appello il giudizio tra le odierne parti contendenti.

Nelle more dei predetti giudizi la Regione Piemonte, nel corso dell'anno 2013, ha raggiunto accordi transattivi sia con [...] sia con [...], ma non con [la ricorrente].

2. Quest'ultima, con istanza del 27 gennaio 2014, ha chiesto alla Regione Piemonte di potere accedere all'accordo transattivo stipulato dalla stessa Regione con la banca [...] in data 17 dicembre 2013, nonché agli atti e alle delibere (inclusi "gli eventuali pareri legali") con cui quell'accordo è stato autorizzato.

3. La Regione, con determina del responsabile del procedimento del 3 marzo 2014, ha respinto l'istanza con articolata motivazione, rilevando, in sintesi: 1) la mancanza in capo alla società richiedente di un interesse diretto all'accesso, chiaramente esplicitato; 2) la mancanza di un nesso causale tra i documenti richiesti e la posizione giuridicamente tutelata dell'istante 3) la non indispensabilità e la non necessità della richiesta di accesso, e la non coerenza con analoghe situazioni; 4) l'esigenza di tutela della riservatezza del terzo controinteressato, stante l'opposizione manifestata dalla banca [...] e stante l'obbligo di reciproca riservatezza assunto dalle parti nell'atto di transazione.

4. Con ricorso ex art. 116 c.p.a. ritualmente proposto, [la ricorrente] ha impugnato dinanzi a questo TAR il diniego di accesso, contestando la fondatezza delle ragioni opposte dalla Regione e chiedendo conclusivamente l'annullamento dell'atto impugnato e la condanna dell'amministrazione regionale a consentire l'accesso della ricorrente agli atti e ai documenti richiesti.

5. Si è costituita la Regione Piemonte, resistendo con memoria al ricorso avversario e chiedendone il rigetto.

6. Non si è costituita la parte controinteressata [banca ...], ritualmente intimata in data 20 marzo 2014.

7. All'udienza in camera di consiglio dell'8 maggio 2014, dopo la discussione dei difensori delle parti, la causa è stata trattenuta in decisione.

## Diritto

1. Il collegio ritiene opportuno premettere alcune considerazioni di ordine generale.

1.1. L'accesso ai documenti amministrativi costituisce "principio generale dell'attività amministrativa", al fine di favorire la partecipazione dei cittadini alla gestione della cosa pubblica e di assicurare l'imparzialità e la trasparenza dell'azione amministrativa (art. 22 comma 2, L. 241/90).

Sono pertanto accessibili, in linea di principio, "tutti i documenti amministrativi" (art. 22, comma 3) che siano detenuti da una pubblica amministrazione e che concernano attività di pubblico interesse, "indipendentemente dalla natura pubblicistica o privatistica della loro disciplina sostanziale" (art. 22, comma 1 lett. d).

1.2. Sono sottratte all'accesso solo le categorie di documenti tassativamente previste dall'art. 24 (documenti coperti da segreto di Stato, atti del procedimento tributario, atti prodromici all'emanazione di atti normativi, atti amministrativi generali, di pianificazione e di programmazione, documenti relativi a procedimenti selettivi contenenti informazioni di carattere psicoattitudinale relativi a terzi), nonché quelle tassativamente individuate in apposito regolamento governativo a tutela di preminenti interessi pubblici (quali la sicurezza e la difesa nazionale, la politica monetaria e valutaria, l'ordine pubblico, la riservatezza di persone fisiche e giuridiche).

1.3. Peraltro, anche nel caso in cui l'accesso possa interferire con l'esigenza di tutela della riservatezza di terzi, esso "deve comunque essere garantito" laddove la conoscenza del documento "sia necessaria per curare o per difendere i propri interessi giuridici", con la precisazione che qualora il documento contenga "dati sensibili o giudiziari", l'accesso è consentito nei limiti in cui sia "strettamente indispensabile" (art. 24 comma 7).

1.4. Sotto il profilo soggettivo, inoltre, il diritto di accesso presuppone che colui il quale lo esercita sia portatore di "un interesse diretto, concreto e attuale, corrispondente ad una situazione giuridicamente tutelata e collegata al documento al quale è chiesto l'accesso" (art. 22 comma 1 lett. b), e che l'accesso non sia preordinato ad esercitare "un controllo generalizzato dell'operato delle pubbliche amministrazioni" (art. 24 comma 3).

2. Tanto premesso in linea generale, si osserva quanto segue con riferimento al caso qui in esame.

2.1. Sotto il profilo oggettivo:

- l'istanza di accesso formulata dalla società ricorrente ha ad oggetto un accordo transattivo e gli atti amministrativi ad esso prodromici;
- i predetti atti sono detenuti dall'amministrazione regionale e concernono attività di pubblico interesse della stessa Regione;

- la circostanza che il contratto sia soggetto a disciplina sostanziale privatistica non vale per ciò solo a sottrarlo all'accesso, alla luce di quanto espressamente previsto dal citato art. 22 comma 1 lett. d);
- né il contratto né gli atti amministrativi che l'hanno autorizzato rientrano in alcuna delle categorie di atti sottratti all'accesso di cui all'art. 24 comma 1;
- l'eventualità che in essi possano essere state trasfuse le "reciproche concessioni" delle parti poste a fondamento dell'accordo transattivo non comporta che il contenuto di tali documenti possa ritenersi coperto da segreto professionale, giacché quest'ultimo tutela esclusivamente gli scritti defensionali e i pareri extraprocedimentali degli avvocati, a salvaguardia della strategia processuale dell'ente pubblico, ma non si estende anche agli atti e ai contratti che l'amministrazione abbia eventualmente adottato sulla scorta di quegli scritti e di quei pareri;
- non costituisce ragione ostativa all'accesso la circostanza che la conoscenza dei documenti richiesti possa interferire con la tutela della riservatezza (commerciale e finanziaria, in questo caso) del terzo contraente, né che quest'ultimo abbia manifestato la propria opposizione all'accesso, dal momento che nel caso di specie l'accesso è stato esercitato dall'interessata al fine di "curare e difendere i propri interessi giuridici" nell'ambito dei giudizi tuttora pendenti con la Regione Piemonte, ed in particolare nel giudizio dinanzi al giudice civile inglese: finalità rispetto alla quale la tutela della riservatezza dei terzi è recessiva, secondo quanto previsto dal citato art. 24 comma 7;
- nemmeno appare ragionevole la pretesa dell'amministrazione regionale di onerare la parte interessata della prova rigorosa della "necessarietà" della conoscenza dei documenti per curare e difendere i propri interessi giuridici, dal momento che, inteso nel senso rigoroso preteso dall'amministrazione regionale, il requisito della "necessarietà" della conoscenza richiesto dall'art. 24 comma 7 potrebbe essere provato dall'interessata solo nel caso in cui essa avesse già piena conoscenza dei documenti ai quali chiede di accedere; ma si tratterebbe di una conclusione paradossale, perché è evidente che in tale eventualità essa non avrebbe più alcun interesse ad esercitare l'accesso, e di conseguenza il requisito richiesto dall'art. 24 comma 7 si svuoterebbe di ogni senso logico; per non svuotare di senso razionale il requisito in questione, addossando alla richiedente l'onere di una probatio davvero diabolica, è inevitabile ritenere che la "necessarietà" debba essere dimostrata su basi meramente presuntive, in relazione, cioè, all'"utilità" che la richiedente potrebbe presumibilmente ricavare dalla conoscenza dei documenti richiesti, da valutarsi in relazione alla situazione giuridica sottesa alla domanda di accesso e all'interesse dedotto dall'interessata; nel caso di specie, la ricorrente ha dedotto la titolarità di un rapporto sostanziale connesso e speculare a quello fatto oggetto dell'accordo transattivo, in quanto correlato ad una medesima ed unitaria operazione economica, ed ha prospettato l'eventualità che i documenti richiesti contengano informazioni utili alla propria difesa nell'ambito dei giudizi tuttora pendenti con la stessa amministrazione detentrici; il collegio ritiene che la prospettazione di parte ricorrente sia ragionevole e plausibile, e che tanto basti a dimostrare la necessità dell'accesso, nel senso ragionevolmente evincibile dal citato art. 24 comma 7;

- sotto diverso profilo, l'accesso non può essere impedito dagli accordi convenzionali di reciproca riservatezza intercorsi tra l'amministrazione regionale e il soggetto controinteressato, dal momento che tali accordi, oltre ad avere efficacia meramente obbligatoria limitata alle parti contraenti e come tale non opponibile ai terzi aventi diritto, nella misura in cui producono l'effetto di impedire l'esercizio di un diritto soggettivo normativamente previsto e di rilievo pubblicistico, qual è il diritto di accesso, hanno oggetto illecito perché contrario a norme imperative;

- nemmeno vengono in rilievo, nel caso di specie, dati "sensibili" o "giudiziari" del controinteressato, nei sensi tassativamente precisati dall'art. 4 comma 1 lettere c)-e) del D. Lgs. n. 196/2003, tali per cui l'accesso possa essere limitato allo stretto "indispensabile", ma solo dati economici e finanziari relativi ad una transazione commerciale;

- per contro, vanno esclusi dall'accesso della società ricorrente gli "eventuali pareri legali" richiesti al punto "iii" della propria istanza, nella misura in cui gli stessi non siano stati espressamente recepiti e richiamati in atti formali della sequenza procedimentale e siano, come tali, coperti da segreto professionale: in questi stretti limiti, pertanto, il diniego di accesso opposto dall'amministrazione regionale è legittimo e va confermato;

## 2.2. Sul piano soggettivo:

- la società ricorrente ha esercitato il diritto di accesso sul duplice presupposto di essere titolare di un rapporto sostanziale connesso a quello oggetto dell'accordo transattivo intercorso tra la Regione Piemonte e Intesa san Paolo (in quanto correlato ad una medesima ed unitaria operazione economica), e di avere interesse a conoscere tale accordo per trarne elementi utili alla propria difesa nel contenzioso, tuttora pendente, originato da quel rapporto sostanziale;

- si tratta, secondo il collegio, di elementi sufficienti ad attestare la titolarità in capo alla società ricorrente di una posizione giuridica:

a) differenziata, in quanto diversa da quella del comune cittadino a conoscere genericamente l'attività svolta dai pubblici poteri;

b) giuridicamente tutelata, in quanto preordinata all'esercizio, in altro giudizio già pendente, del diritto di difesa della ricorrente, costituzionalmente tutelato;

c) collegata ai documenti richiesti, attesa l'unitarietà del rapporto economico sostanziale che ha dato origine ai cinque contratti di finanza derivata, tutti di identico contenuto, stipulati dalla stessa Regione con i tre istituti bancari;

- la specificità della richiesta di accesso esclude, infine, che nel caso di specie l'accesso sia preordinato a realizzare un controllo generalizzato sull'operato dell'amministrazione regionale.

3. Va aggiunto che con l'entrata in vigore del D. Lgs. 14 marzo 2013, n. 33, gli obblighi di trasparenza a carico delle pubbliche amministrazioni sono stati generalizzati e rafforzati con l'affermazione del principio di trasparenza, intesa quale "accessibilità totale delle informazioni concernenti l'organizzazione e l'attività delle pubbliche amministrazioni", nella prospettiva di assicurare "forme diffuse di controllo sul perseguimento delle funzioni istituzionali e sull'utilizzo delle risorse pubbliche" (art. 1).

Nel contesto delineato dalla nuova normativa sulla trasparenza - contesto nel quale "tutti i documenti e le informazioni" concernenti l'attività delle pubbliche amministrazioni sono dichiarati "pubblici" e nel quale vige il principio secondo cui "chiunque ha diritto di conoscerli" e di "fruirne gratuitamente" - ha ancora meno fondamento la pretesa della Regione Piemonte di sottrarre alla conoscenza dell'intera collettività, prima ancora che della sola società ricorrente, documenti e informazioni concernenti una delle operazioni economiche di maggior rilievo e di maggiore incidenza sulle finanze regionali poste in essere dall'amministrazione regionale nell'ultimo decennio.

Pretendere, poi, di sottrarre al pubblico dominio atti e informazioni di tale rilievo per tutelare la riservatezza commerciale di un operatore privato - operatore, in realtà, tanto poco interessato alla vicenda da non essersi neppure costituito nel presente giudizio - significa subordinare l'interesse pubblico a quello privato: il che, oltre a costituire violazione degli obblighi di trasparenza a carico della P.A. e a rendere illecita la clausola di riservatezza pattuita nell'accordo transattivo, configura, ad avviso del collegio, una forma sviata di esercizio di potere, in quanto non funzionalizzata al perseguimento dell'interesse pubblico.

4. Conclusivamente, alla stregua di tutte le considerazioni fin qui svolte, ritiene il collegio che il ricorso debba essere accolto, con il conseguente annullamento dell'atto impugnato.

4.1. Per l'effetto, la Regione Piemonte va condannata a consentire l'accesso della società ricorrente ai documenti richiesti con l'istanza del 24 gennaio 2014, fatta eccezione per gli eventuali pareri legali non espressamente richiamati in atti formali della sequenza procedimentale, e come tali coperti da segreto professionale.

4.2. L'accesso dovrà avvenire mediante visione ed estrazione di copia integrale degli atti richiesti, nel termine di giorni 10 dalla comunicazione della presente sentenza o dalla sua notificazione se anteriore.

5. Le spese di lite possono essere compensate, attesa la peculiarità e la relativa novità della vicenda esaminata.

P.Q.M.

Il Tribunale Amministrativo Regionale per il Piemonte (Sezione Prima), definitivamente pronunciando sul ricorso indicato in epigrafe, lo accoglie e per l'effetto:

- a) annulla l'atto impugnato;
- b) accerta il diritto della società ricorrente di accedere agli atti richiesti con l'istanza di accesso del 27 gennaio 2014, esclusi eventuali pareri legali coperti da segreto professionale, nei sensi precisati in motivazione;
- c) condanna l'amministrazione regionale a consentire l'accesso della società ricorrente ai documenti richiesti con la predetta istanza, con la sola limitazione di cui al punto b), mediante visione ed estrazione di copia nel termine di giorni 10 dalla comunicazione della presente sentenza, o dalla sua notificazione se anteriore. Spese compensate. Ordina che la presente sentenza sia eseguita dall'autorità amministrativa.

Così deciso in Torino nella camera di consiglio del giorno 8 maggio 2014 con l'intervento dei magistrati:

Lanfranco Balucani, Presidente

Paola Malanetto, Primo Referendario

Ariberto Sabino Limongelli, Primo Referendario, Estensore

DEPOSITATA IN SEGRETERIA IL 23 MAG. 2014