

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

Servizio di negoziazione titoli – Informativa successiva all'investimento

- Collegio del 19 ottobre 2015, ricorso n. 199/2015 - Sottoscrizione prestito obbligazionario – Peggioramento della situazione finanziaria dell'emittente – Mancata informativa al cliente – Violazione normativa Consob – Risarcimento del danno patito *pag. 6*
- Collegio del 19 ottobre 2015, ricorso n. 199/2015 - Sottoscrizione prestito obbligazionario – Stato di crisi dell'emittente - Mancata informativa in corso di rapporto – Emittente attualmente in amministrazione controllata – Risarcimento del danno – Quantificazione e determinazione *pag. 7*

Aumenti di capitale e offerte pubbliche di acquisto

- Collegio del 26 maggio 2015, ricorso n. 63/2015 - Offerta pubblica d'acquisto – Conferimento ordine di vendita di titoli azionari – Mancata esecuzione – Ordine impartito via fax – Inidoneità della modalità utilizzata – Mancata verifica del ricorrente circa la ricezione dell'ordine – Asserito mancato recepimento da parte dell'intermediario – Rigetto del ricorso *pag. 12*

Servizio di negoziazione titoli - Esecuzione degli ordini

- Collegio del 26 maggio 2015, ricorso n. 128/2015 - Ordine di vendita di azioni emesse dalla banca – Mancata tempestiva esecuzione – Servizio di “esecuzione ordini” prestato dalla banca – Mero incrocio delle richiesta di vendita e acquisto – Assenza di controparti – Regolarità del comportamento della banca – Rigetto del ricorso *pag. 15*

- Collegio del 26 maggio 2015, ricorso n. 879/2014 - Ordine di vendita di azioni estere – Banca depositaria estera – Deposito irregolare – Asserita impossibilità della banca convenuta di vendere o trasferire i titoli – Irrilevanza delle motivazioni addotte dall’intermediario – Obbligo di restituzione per equivalente – Accoglimento della domanda

pag. 18

PARTE II SEGNALAZIONI DI DOTTRINA

Servizio di negoziazione titoli – Negoziazione azioni emesse da banche

CERNIGLIA MASSIMO, *“Le azioni delle banche non quotate: problematiche e possibili soluzioni”*, in Rivista di diritto bancario, luglio 2015

pag. 23

Prodotti finanziari derivati

GALIMBERTI Simone, *“C’era una volta il Mark To Market, la formula che non c’è e l’oggetto nullo”*, in Magistra Banca e Finanza, 30 settembre 2015

pag. 25

Servizio di investimenti finanziari

BRUNO Emanuele, *“L’intermediario finanziario deve aggiornare costantemente l’investitore”*, in Diritto e Giustizia, fasc. 39, 2015, pag. 35

pag. 26

PARTE III PRONUNCE GIURISPRUDENZIALI

Prestazione dei servizi di investimento – Nullità di protezione e nullità selettiva

CONTRATTI BANCARI – DIFETTO DI FORMA SCRITTA DEL CONTRATTO QUADRO – NULLITÀ DI PROTEZIONE – SCELTA DEL CLIENTE DI AZIONARLA CON RIFERIMENTO SOLO AD ALCUNE DELLE OPERAZIONI INSERITE NEL RAPPORTO CON LA BANCA – ESERCIZIO ABUSIVO DEL DIRITTO – ESCLUSIONE

SINTESI

pag. 28

TRIBUNALE DI MILANO, Sezione VI civile, 29 aprile 2015

pag. 29

Prestazione dei servizi di investimento – Testimonianza del dipendente bancario

ACQUISTO OBBLIGAZIONI ARGENTINA – ASSERTITA MANCANZA DI INFORMATIVA PRECONTRATTUALE – DEPOSIZIONE DEL DIPENDENTE BANCARIO – ECCEZIONE DI INAMMISSIBILITÀ – RESPINTA – INFORMATIVA RESA IN FORMA ORALE E SCRITTA – RIGETTO DELLA DOMANDA

SINTESI

pag. 41

CORTE D'APPELLO DI MILANO, Sezione I civile, 5 maggio 2015, sent. n. 1937

pag. 43

Servizio di negoziazione titoli – Esecuzione degli ordini – Forma scritta

ORDINI DI BORSA – OBBLIGO DELLA FORMA SCRITTA – PREVISIONE CONTRATTUALE – ESERCIZIO DIRITTO DI OPZIONE – MANCATA REDAZIONE PER ISCRITTO – ECCEZIONE SOLLEVATA DALL'INTERMEDIARIO – LEGITTIMITÀ

SINTESI

pag. 50

CASSAZIONE CIVILE, Sezione I, 8 agosto 2015, sent. n. 16628

pag. 51

Servizio di negoziazione titoli – Esecuzione degli ordini – Forma scritta

ORDINI DI INVESTIMENTO REDATTI PER ISCRITTO – ASSENZA DEL CONTRATTO QUADRO – NULLITÀ DEGLI ORDINI IMPARTITI – INAMMISSIBILITÀ DELLA RATIFICA TACITA

SINTESI

pag. 63

CASSAZIONE CIVILE, Sezione I, 11 settembre 2015, sent. n. 17973

pag. 64

Servizio di negoziazione titoli – Acquisto titoli azionari

**ACQUISTO AZIONI - FALSA RAPPRESENTAZIONE DELLA REALTÀ CONTABILE SOCIALE –
DETERMINAZIONE ALL’ACQUISTO - RISARCIBILITÀ DEL DANNO**

SINTESI

pag. 71

TRIBUNALE DI MILANO, Sezione specializzata in materia di impresa, 4 dicembre 2014

pag. 72

Strumenti finanziari derivati

**SOTTOSCRIZIONE STRUMENTI DERIVATI – CLAUSOLA COMPROMISSORIA – MANCATA
SOTTOSCRIZIONE DA PARTE DELLA BANCA – IRRILEVANZA – PRODUZIONE DEL
CONTRATTO IN GIUDIZIO – INVIO ESTRATTI CONTO RELATIVI AL PRODOTTO –
VALIDITÀ DEL CONTRATTO E DELLA PREDETTA CLAUSOLA**

SINTESI

pag. 80

CASSAZIONE CIVILE, Sezione VI, 7 settembre 2015, ordinanza n. 17740

pag. 82



PARTE I

Massime delle decisioni dell'Ombudsman-Giurì Bancario

Servizio di negoziazione titoli – Informativa successiva all'investimento

SOTTOSCRIZIONE PRESTITO OBBLIGAZIONARIO – PEGGIORAMENTO DELLA SITUAZIONE FINANZIARIA DELL'EMITTENTE – MANCATA INFORMATIVA AL CLIENTE – VIOLAZIONE NORMATIVA CONSOB – RISARCIMENTO DEL DANNO PATITO

Qualora la banca collocatrice non abbia fornito una corretta informativa nel corso del rapporto in merito al deterioramento della situazione patrimoniale dell'emittente, ciò determina la responsabilità dell'intermediario medesimo ai sensi dell'art. 34 del Regolamento Intermediari, nonché, trattandosi di un prodotto rientrante nella categoria dei prodotti illiquidi, della Delibera Consob 9019104/2009, la quale, per tali prodotti, prevede uno specifico obbligo di rendicontazione periodica (nella specie, la banca non aveva fornito alcuna comunicazione al ricorrente, che ha appreso la notizia dalla stampa, in merito alle vicende inerenti la situazione patrimoniale della banca emittente, poi sottoposta alla procedura di amministrazione controllata) (decisione del 19 ottobre 2015, ricorso n. 199/2015).

(cfr. decisione di seguito riportata)

SOTTOSCRIZIONE PRESTITO OBBLIGAZIONARIO – STATO DI CRISI DELL’EMITTENTE - MANCATA INFORMATIVA IN CORSO DI RAPPORTO – EMITTENTE ATTUALMENTE IN AMMINISTRAZIONE CONTROLLATA – RISARCIMENTO DEL DANNO – QUANTIFICAZIONE E DETERMINAZIONE

Qualora la banca collocatrice non abbia fornito una corretta informativa nel corso del rapporto in merito al deterioramento della situazione patrimoniale dell’emittente il prestito obbligazionario sottoscritto dal cliente, quest’ultimo deve essere risarcito del danno patito, che va commisurato equitativamente ad una somma corrispondente a quella risultante dalla differenza tra la somma investita nell’acquisto e quella ricavata dal disinvestimento dello stesso, oltre gli interessi legali su tale differenza sino alla data decisione (decisione del 19 ottobre 2015, ricorso n. 199/2015).

(cfr. decisione di seguito riportata)



Servizio di negoziazione titoli – Informativa successiva all’investimento

Sottoscrizione prestito obbligazionario – Peggioramento della situazione finanziaria dell’emittente – Mancata informativa al cliente – Violazione normativa Consob – Risarcimento del danno patito

(Collegio del 19 ottobre 2015, ricorso n. 199/2015)

Sottoscrizione prestito obbligazionario – Stato di crisi dell’emittente - Mancata informativa in corso di rapporto – Emittente attualmente in amministrazione controllata – Risarcimento del danno – Quantificazione e determinazione

(Collegio del 19 ottobre 2015, ricorso n. 199/2015)

I ricorrenti espongono di aver acquistato, su proposta della banca, in data 27 novembre 2009, obbligazioni Banca Etruria “BPEL 30/10/09-30/10/15 STEP/DW” per un controvalore pari a € 50.000,00 e, in data 17 ottobre 2013, obbligazioni “BPEL 30/10/13-23 SUB LOWER TIER II EUR” per un controvalore pari a € 30.000,00; che al tempo dell’acquisto i bilanci e la situazione economico-finanziaria della banca non presentavano segnali di allarme per la solidità dell’investimento effettuato; che, nel mese di febbraio 2015, a seguito dell’avvenuto commissariamento dei vertici dell’istituto bancario, anche in considerazione delle notizie di stampa aventi ad oggetto il futuro dell’istituto, preoccupati per la sorte degli investimenti effettuati, avevano venduto i summenzionati titoli.

I ricorrenti si dolgono quindi di non essere stati informati dalla banca della situazione in cui versava l’istituto stesso e di aver effettuato un investimento non coerente con il profilo di rischio a loro attribuito; chiedono, pertanto, una somma pari alla perdita ottenuta dalla differenza tra il prezzo di acquisto e quello di vendita delle citate obbligazioni, nonché il ristoro del mancato guadagno sulle cedole nel frattempo maturate ma non godute, a causa della vendita prima della scadenza dei citati titoli, il tutto per una somma complessiva pari a € 21.060,51.

La banca replica con due missive, in data 5 maggio 2015 e del 17 settembre 2015, che i ricorrenti avevano regolarmente sottoscritto i relativi ordini di acquisto, nonché il modulo di adesione dell’offerta al pubblico delle obbligazioni “BPEL 30/10/13-23 SUB LOWER TIER II EUR”; che si trattava di un investimento a capitale garantito e che il rimborso anticipato delle obbligazioni, essendo queste soggette all’andamento del mercato, non avrebbe potuto garantire il rendimento prospettato.

Il Collegio, dall’esame della documentazione in atti, rileva che i ricorrenti, in data in data 27 novembre 2009 e 17 ottobre 2013, hanno sottoscritto gli ordini di acquisto dei titoli “BPEL 30/10/09-30/10/15 STEP/DW” e “BPEL 30/10/13-23 SUB LOWER TIER II EUR”;

che, con particolare riferimento a quest'ultimo titolo, hanno altresì sottoscritto il modulo di adesione all'offerta al pubblico di obbligazioni; che entrambe le operazioni di acquisto avevano ad oggetto titoli emessi e collocati dalla banca stessa (i ricorrenti, tra l'altro, avevano preso atto del conflitto d'interessi in cui versava la banca); che ambedue i titoli, al tempo della sottoscrizione, non erano negoziati in mercati regolamentati.

In data 13 febbraio 2015, i ricorrenti apprendevano da notizie di stampa risalenti all'11 febbraio 2015 (sito web del Sole24Ore), che *“l'istituto centrale ha proposto l'amministrazione controllata di Banca Etruria per le «gravi perdite del patrimonio» emerse dalle verifiche”*. Decidevano quindi di vendere ambedue i titoli e, successivamente, proponevano l'attuale ricorso deducendo di essere stati indotti a effettuare un investimento non coerente col profilo di rischio a loro attribuito e di non aver ricevuto adeguata informazione dalla banca, nell'aggravarsi della situazione patrimoniale di quest'ultima.

A) Il Collegio, con riferimento alla non adeguatezza/appropriatezza dell'investimento proposto dalla banca rispetto al profilo di rischio attribuito ai ricorrenti, osserva quanto segue.

1) Per quanto concerne il titolo *“BPEL 30/10/09-30/10/15 STEP/DW”*, è da rilevare che in data 27 novembre 2009 i ricorrenti avevano sottoscritto il relativo ordine di acquisto; che il reclamo era stato presentato all'ufficio reclami della banca il 19 febbraio 2015; 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”*.

Pertanto, essendo trascorsi oltre due anni tra la data di sottoscrizione del titolo e la data di presentazione del reclamo, il Collegio dichiara inammissibile il suddetto capo del ricorso.

2) La domanda appare invece ammissibile rispetto al titolo *“BPEL 30/10/13-23 SUB LOWER TIER II EUR”*, posto che esso è stato acquistato in data il 17 ottobre 2013.

La doglianza appare altresì fondata, per i seguenti motivi.

Dall'analisi del questionario di profilatura del 27 novembre 2009, emerge che i ricorrenti avevano dichiarato di avere esperienza d'investimento in obbligazioni, di essere disposti ad accettare una perdita pari a meno del 5% del proprio capitale; di avere una conoscenza media in materia di investimenti: hanno pertanto ricevuto dalla banca una profilatura indicante un rischio di tipo *“medio”*.

A fronte di ciò, la banca proponeva loro l'acquisto del prodotto in questione il quale, tuttavia, rientra nella categoria delle obbligazioni di tipo subordinato e pertanto — come indicato al paragrafo C.8 della nota di sintesi del prospetto di base — risulta qualificabile come *“passività subordinata”* di tipo Lower Tier II, che dà diritto a rimborso di capitale e interessi *“solo dopo che siano stati soddisfatti tutti gli altri creditori non*

subordinati”, quindi con presenza di un rischio di mancato rimborso, anche totale, del capitale investito. Il titolo presenta un rischio di liquidità, non essendo negoziato in un mercato regolamentato; è inoltre privo di giudizio di *rating*.

Ne deriva, come detto, la fondatezza della doglianza, considerato che l’operazione d’investimento presenta un profilo di rischio superiore, rispetto alla propensione di rischio dei ricorrenti (livello di rischio “medio”).

B) La seconda doglianza — da considerarsi assorbita, quanto al titolo “BPEL 30/10/13-23 SUB LOWER TIER II EUR”, dall’accoglimento della censura di cui al punto precedente — si appalesa fondata rispetto al titolo “BPEL 30/10/09-30/10/15 STEP/DW”.

Invero, i ricorrenti apprendevano da notizie di stampa circostanze rilevanti sulla situazione finanziaria della banca che si erano poi dimostrate fondate, visto che la banca attualmente sottoposta alla procedura di amministrazione controllata.

Sicché, sarebbe stato doveroso per l’intermediario comunicare tali circostanze ai ricorrenti nelle more dell’investimento (art. 34, comma 6, del Regolamento Intermediari, adottato con Delibera Consob n. 16190 del 27 ottobre 2007, secondo cui “*gli intermediari notificano al cliente in tempo utile qualsiasi modifica rilevante delle informazioni fornite ai sensi degli articoli da 29 a 32; la notifica viene fatta su supporto duraturo, se le informazioni alle quali si riferisce erano state fornite su supporto duraturo*”).

E ciò, tanto più ove si consideri che il titolo nella specie negoziato appartiene alla categoria dei titoli illiquidi, per i quali — come stabilisce la comunicazione Consob n. 9019104, del 2 marzo 2009 — l’intermediario è tenuto a inviare al cliente una rendicontazione periodica, contenente informazioni dettagliate sul prodotto detenuto.

Per contro, non risulta che l’intermediario abbia inviato ai ricorrenti alcuna comunicazione nel corso del rapporto; tantomeno in merito alle vicende inerenti la situazione patrimoniale della banca.

Di qui la rilevata fondatezza della doglianza in questione.

C) Sul *quantum* — non risultando possibile determinabile il pregiudizio subito dai ricorrenti nel suo preciso ammontare — il Collegio ritiene di procedere, ai sensi dell’art. 1226 c.c., ad una valutazione equitativa del danno, tenuto conto dei valori di acquisto e dei valori di vendita dei titoli in questione:

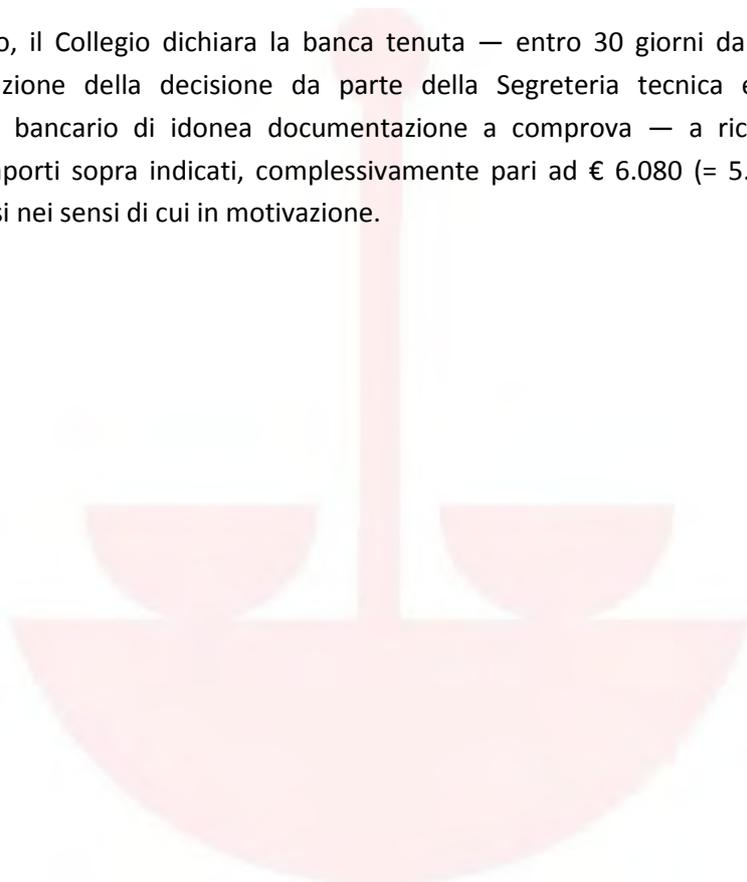
1) con riferimento al titolo “BPEL 30/10/13-23 SUB LOWER TIER II EUR”, per il quale la banca ha espresso un erroneo giudizio di adeguatezza, il danno va commisurato equitativamente ad una somma (€ 5.610,00) corrispondente alla differenza tra la somma inizialmente investita (€ 30.000,00) e quella ricavata dal disinvestimento (€ 24.389,49), cui vanno aggiunti gli interessi legali maturati sull’intero capitale (€ 30.000,00) a partire dalla data di sottoscrizione del titolo (17 ottobre 2013) fino a quella del disinvestimento (13 febbraio 2015); nonché gli interessi legali maturati sull’importo differenziale sopra

indicato (€ 5.610,00) a partire dalla data di disinvestimento fino alla data dell'odierna decisione.

2) con riferimento al titolo "BPEL 30/10/09-30/10/15 STEP/DW", per il quale la banca non ha fornito una corretta informativa nel corso del rapporto, il danno va commisurato equitativamente ad una somma corrispondente a quella (€ 470,00) risultante dalla differenza tra la somma investita nell'acquisto (€ 50.000,00) e quella ricavata dal disinvestimento dello stesso (€ 49.530,00), oltre gli interessi legali su tale differenza sino alla data dell'odierna decisione.

3) sugli importi così liquidati alla data dell'odierna decisione, vanno ulteriormente corrisposti gli interessi legali sino alla data di effettivo pagamento.

Pertanto, il Collegio dichiara la banca tenuta — entro 30 giorni dalla ricezione della comunicazione della decisione da parte della Segreteria tecnica e con invio all'Ombudsman bancario di idonea documentazione a comprova — a riconoscere ai ricorrenti gli importi sopra indicati, complessivamente pari ad € 6.080 (= 5.610 + 470), oltre gli interessi nei sensi di cui in motivazione.



Aumenti di capitale e offerte pubbliche di acquisto

OFFERTA PUBBLICA D'ACQUISTO – CONFERIMENTO ORDINE DI VENDITA DI TITOLI AZIONARI – MANCATA ESECUZIONE – ORDINE IMPARTITO VIA FAX – INIDONEITÀ DELLA MODALITÀ UTILIZZATA – MANCATA VERIFICA DEL RICORRENTE CIRCA LA RICEZIONE DELL'ORDINE – ASSERTITO MANCATO RECEPIMENTO DA PARTE DELL'INTERMEDIARIO – RIGETTO DEL RICORSO

Dev'essere respinto il ricorso volto ad ottenere il risarcimento dei danni cagionati dall'intermediario per la mancata vendita di titoli azionari, là dove il relativo ordine sia stato trasmesso dal cliente con modalità (a mezzo fax) che, oltre a non essere contemplata nelle istruzioni fornite dalla banca nella comunicazione relativa all'OPA in argomento, non appaia compatibile con quanto stabilito dalle disposizioni contrattuali in materia (nella specie, tali disposizioni prevedevano che gli ordini impartiti "mediante mezzo telefonico o mediante altre tecniche di comunicazione a distanza" dovessero essere disposti con gli accorgimenti necessari ai fini dell'identificazione dell'ordinante — digitazione del "codice cliente", del "P.I.N." e della "password" —; accorgimenti che non sono attuabili in caso di ordine via fax). (decisione del 26 maggio 2015, ricorso n. 63/2015)

(cfr. decisione di seguito riportata)

Aumenti di capitale e offerte pubbliche di acquisto

Offerta pubblica d'acquisto – Conferimento ordine di vendita di titoli azionari – Mancata esecuzione – Ordine impartito via fax – Inidoneità della modalità utilizzata – Mancata verifica del ricorrente circa la ricezione dell'ordine – Asserito mancato recepimento da parte dell'intermediario – Rigetto del ricorso

(Collegio del 26 maggio 2015, ricorso n. 63/2015).

Il ricorrente espone di aver impartito alla banca convenuta — in data 29 agosto 2012, tramite comunicazione trasmessa via fax — l'ordine di vendere le azioni "Edison s.p.a.", presenti nel suo dossier, alla "Transalpina di Energia S.r.L.", in occasione dell'OPA promossa dalla suddetta società nel periodo compreso tra il 13 agosto ed il 4 settembre 2012.

Il ricorrente lamenta la mancata esecuzione dell'ordine di vendita e, pertanto, chiede che l'Ombudsman-Giurì Bancario voglia ordinare all'intermediario convenuto di corrispondere la somma di "circa € 900,00", pari all'importo che avrebbe ricavato se avesse potuto aderire all'offerta pubblica in questione.

La banca replica, deducendo, nel merito, l'infondatezza del ricorso, posto che le disposizioni contrattuali che disciplinano la prestazione di servizi di investimento da parte dell'intermediario non prevedono che gli ordini di investimento/disinvestimento possano essere impartiti dalla clientela tramite comunicazione via fax.

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

Le "Condizioni generali che regolano la prestazione dei servizi di investimento" (che il ricorrente ha dichiarato, con la sottoscrizione del "modulo di adesione ai servizi", "di aver ricevuto e letto attentamente" nonché "di accettare e approvare") prevedono che, nel caso in cui gli ordini siano conferiti alla banca "mediante mezzo telefonico o mediante altre tecniche di comunicazione a distanza", il cliente debba previamente digitare "un Codice Cliente, unitamente ad un Codice segreto (P.I.N.) e a un Codice operativo (Password), inviati al Cliente dopo la sottoscrizione del contratto" (art. 3).

Premesso quanto sopra, il Collegio rileva che il ricorrente, in data 29 agosto 2012, sostiene di aver impartito l'ordine in questione attraverso una comunicazione trasmessa alla banca via fax.

Tale modalità di conferimento degli ordini tuttavia, oltre a non essere contemplata nelle istruzioni fornite dalla banca al ricorrente con la comunicazione informativa del 16 agosto 2012 relativa all'OPA in questione, non appare compatibile con quanto stabilito dalle citate disposizioni contrattuali in materia di ordini impartiti "mediante mezzo telefonico o mediante altre tecniche di comunicazione a distanza",

posto che non consente l'attuazione di quegli accorgimenti necessari ai fini dell'identificazione dell'ordinante (digitazione del "codice cliente", del "P.I.N." e della "password").

E' da aggiungere che il ricorrente, oltre ad avere utilizzato un mezzo inidoneo allo scopo, nemmeno si è premurato di verificare se l'ordine fosse stato recepito correttamente dall'intermediario — ciò che, peraltro, è negato dall'intermediario medesimo il quale, allegando documentazione a sostegno, afferma di non averlo mai ricevuto —; né si è premurato, successivamente, di accertarsi che l'operazione fosse andata a buon fine: circostanza, questa, di cui egli stesso afferma di essersi accorto solo molto tempo dopo.

Per le regioni sopra esposte, il Collegio non ritiene il ricorso meritevole di accoglimento.



Servizio di negoziazione titoli - Esecuzione degli ordini

ORDINE DI VENDITA DI AZIONI EMESSE DALLA BANCA – MANCATA TEMPESTIVA ESECUZIONE – SERVIZIO DI “ESECUZIONE ORDINI” PRESTATO DALLA BANCA – MERO INCROCIO DELLE RICHIESTA DI VENDITA E ACQUISTO – ASSENZA DI CONTROPARTI – REGOLARITÀ DEL COMPORTAMENTO DELLA BANCA – RIGETTO DEL RICORSO

Non può reputarsi fondata la richiesta di risarcimento danni per la ritardata esecuzione dell'ordine di vendita di azioni emesse dalla banca, qualora la disposizione non abbia trovato esecuzione per assenza di controparti, tanto più che l'intermediario, nell'ambito di tale operazione, fornisce il servizio di esecuzione ordini per conto della clientela, limitandosi ad “incrociare” le richieste di vendita dei titoli azionari con le richieste di acquisto degli stessi (decisione del 26 maggio 2015, ricorso n. 128/2015).

(cfr. decisione di seguito riportata)



Servizio di negoziazione titoli - Esecuzione degli ordini

Ordine di vendita di azioni emesse dalla banca – Mancata tempestiva esecuzione – Servizio di “esecuzione ordini” prestato dalla banca – Mero incrocio delle richiesta di vendita e acquisto – Assenza di controparti – Regolarità del comportamento della banca – Rigetto del ricorso

(Collegio del 26 maggio 2015, ricorso n. 128/2015).

Con il ricorso originario la ricorrente — lamentando la mancata esecuzione da parte della banca dell’ordine di vendere le azioni in suo possesso emesse dal medesimo intermediario — chiedeva l’immediata esecuzione dell’operazione in questione nonché la chiusura di un conto corrente a lei intestato, con accredito del saldo su un altro c/c; chiedeva, inoltre, la somma di € 2.000,00 a titolo di risarcimento, corrispondente alle commissioni di acquisto e vendita delle azioni, alle spese di apertura e di chiusura del conto corrente e ad un equo ristoro per l’indisponibilità, dovuta alla mancata vendita, delle somme (€ 5.000,00) investite nelle azioni della banca.

Il Collegio, esaminato il suddetto ricorso nella citata riunione, lo dichiarava inammissibile ai sensi dell’art. 7, comma 1, lett. e) del Regolamento, in quanto presentato (in data 12 novembre 2014) oltre il termine di un anno dalla proposizione del reclamo (del 6 maggio 2013).

Con l’odierna istanza, la ricorrente chiede un riesame del ricorso originario, deducendo di aver presentato reclamo all’intermediario convenuto non in data 6 maggio 2013, come riportato nella decisione del 14 gennaio 2015, bensì in data 6 maggio 2014.

Il Collegio, anzitutto, rileva che il Regolamento dell’Ombudsman-Giurì Bancario non contempla alcuna forma di revisione delle decisioni del Collegio che sia finalizzata ad ottenere un rinnovato giudizio di merito.

Nondimeno, in talune specifiche fattispecie, la giurisprudenza dell’Ombudsman ha ritenuto esperibile — sussistendone i relativi presupposti — il rimedio della revocazione di cui all’art. 395 c.p.c. (si veda, da ultimo, le decisioni del 23 febbraio 2015, ric. nn. 912/14 e 772/14), ammissibile, pertanto, soltanto nelle ipotesi espressamente previste (ad es.: errore di fatto, prove false; etc.).

Venendo al caso di specie, è da rilevare come sia stata proprio la ricorrente — la quale oggi, allegando relativa documentazione, deduce nell’istanza di riesame di avere inviato il reclamo all’ufficio reclami della banca in data “06/05/2014” — ad affermare, nell’ambito del ricorso originario, di avere provveduto al suddetto invio “in data 06/05/2013”.

Fermo restando che tale circostanza rende difficilmente configurabile, a carico della decisione del 14 gennaio 2015, la sussistenza di un errore di fatto (unica, tra le ipotesi di cui al citato art. 395, c.p.c, nel cui ambito potrebbe eventualmente ricadere il caso in questione), il Collegio — data la peculiarità della fattispecie — rileva che l'istanza di riesame risulta comunque non meritevole di accoglimento, sotto altri assorbenti profili.

Anzitutto, appaiono inammissibili *ratione materiae* le domande relative alla chiusura del conto corrente bancario, con trasferimento del saldo, ed al rimborso delle spese di apertura e chiusura dello stesso: difatti, a norma di Regolamento, l'Ombudsman Giurì-Bancario può pronunciarsi esclusivamente in materia di investimenti ed operazioni finanziarie, mentre detti capi del ricorso hanno ad oggetto questioni afferenti ad un contratto di natura bancaria, qual è quello di conto corrente bancario.

Per quanto attiene, invece, alla richiesta di vendita delle azioni della banca, è da rilevare che l'operazione in questione è già stata eseguita dalla banca il 4 novembre 2014, pressoché contemporaneamente alla proposizione del ricorso introduttivo (datato 31 ottobre 2014 e pervenuto all'Ombudsman in data 12 novembre 2014). Sicché il Collegio, allo stato, ritiene che sul punto l'istanza di riesame non sia assistita da idoneo interesse.

In merito, poi, alla richiesta di risarcimento danni per la ritardata esecuzione dell'ordine di vendita delle azioni "(...) Banca" il Collegio rileva che, come affermato dalla banca, detto ordine (impartito l'8 febbraio 2014) non ha trovato esecuzione per assenza di controparti e che, nell'ambito di tale operazione, la banca medesima ha fornito il servizio di esecuzione ordini per conto della clientela, limitandosi ad "incrociare" le richieste di vendita dei titoli azionari con le richieste di acquisto degli stessi. Pertanto — non risultando, dalla documentazione agli atti, altri fattori ostativi al tempestivo accoglimento della richiesta della ricorrente, ulteriori rispetto all'unica motivazione già sopra richiamata (inesecuzione per assenza di controparti) — il Collegio, non rilevando irregolarità nel comportamento della banca, conclude per l'infondatezza di tale capo del ricorso.

Infine, in ordine alla richiesta di rimborso delle commissioni di acquisto e vendita delle azioni, il Collegio, dall'esame della documentazione fornita dalle parti, non rileva irregolarità nella loro applicazione da parte della banca; dichiara, dunque, infondato anche tale capo del ricorso.

In conclusione, il Collegio ritiene il ricorso non meritevole di accoglimento.

**ORDINE DI VENDITA DI AZIONI ESTERE – BANCA DEPOSITARIA ESTERA –
DEPOSITO IRREGOLARE – ASSERTITA IMPOSSIBILITÀ DELLA BANCA
CONVENUTA DI VENDERE O TRASFERIRE I TITOLI – IRRILEVANZA DELLE
MOTIVAZIONI ADDOTTE DALL’INTERMEDIARIO – OBBLIGO DI
RESTITUZIONE PER EQUIVALENTE – ACCOGLIMENTO DELLA DOMANDA**

Si configura quale deposito irregolare quello tra il ricorrente e la banca convenuta, là dove i titoli azionari siano depositati presso una banca estera su un rapporto intestato direttamente alla medesima banca convenuta che, stante quanto disposto nel contratto di deposito stipulato dal cliente, ha facoltà di custodire i titoli anche presso “banche dell’estero” a “nome” della predetta convenuta e solo “per conto” del cliente; da ciò deriva l’irrelevanza, nei confronti del ricorrente, di qualsiasi ipotetica causa che possa determinare l’impossibilità ovvero la difficoltà di procedere alla restituzione allo stesso depositante – ovvero alla vendita o al trasferimento, per suo conto – dei titoli in questione, con conseguente persistenza, in capo al depositario, dell’obbligo di restituzione per equivalente (decisione del 26 maggio 2015, ricorso n. 879/2014).

(cfr. decisione di seguito riportata)

Ordine di vendita di azioni estere – Banca depositaria estera – Deposito irregolare – Asserita impossibilità della banca convenuta di vendere o trasferire i titoli – Irrilevanza delle motivazioni addotte dall’intermediario – Obbligo di restituzione per equivalente – Accoglimento della domanda

(Collegio del 26 maggio 2015, ricorso n. 879/2014).

Il ricorrente espone:

1. di aver acquistato, in data 26 gennaio 2000, dalla Banca Popolare (...), n. 6.370 azioni della società “Pilat Technologi Int” [oggi WTP Israel LTD];
2. che, in seguito, il rapporto intercorrente con la suddetta banca è stato ceduto all’intermediario convenuto;
3. di aver ordinato alla banca, in data 10 agosto 2010, di vendere i titoli in questione e di essere stato informato del fatto che “l’operazione non poteva essere eseguita poiché le azioni in parola risultavano essere state espunte dal mercato londinese e, allo stato, risultavano essere trattate sul mercato di Tel Aviv”, sul qual l’intermediario non poteva operare;
4. che “all’epoca della mancata vendita, il valore del titolo era molto basso” mentre “nell’arco di un paio di anni il valore” era cresciuto;
5. di avere, dunque, “deciso di procedere nuovamente alla vendita” nell’anno 2012 ma, anche in questo caso, di essere stato informato dalla banca del fatto che quest’ultima non poteva operare sui mercati israeliano;
6. di aver successivamente ordinato alla banca, in data 22 maggio 2014, di trasferire i titoli presso un altro intermediario ;
7. che all’ordine di trasferimento, la Banca aveva opposto rifiuto, deducendo che la società emittente aveva emesso un “certificato fisico cumulativo per la totalità delle quote a carico della banca stessa” e che tale certificato era depositato presso una banca londinese;
8. che, alla data dell’11 giugno 2014, come si evince dal documento “vista titoli”, avevano un controvalore pari ad € 89.497,40, e che lo stesso documento, alla data del 18 giugno 2014, riportava un controvalore pari ad € 13,43 (“oscillazione della quale la banca non ha saputo fornire spiegazioni”);
9. che, in data 14 luglio 2014, l’emittente aveva eseguito un’operazione di frazionamento azionario per cui si era ritrovato a possedere non più 6.370 azioni bensì 318,5.

Premesso quanto sopra, il ricorrente chiede che l'Ombudsman-Giurì Bancario voglia "statuire se via siano profili di responsabilità della [banca convenuta] quanto a: 1) il mancato ottemperamento dell'ordine promosso [...] in data 22 maggio 2014 di eseguire il trasferimento del titolo [in questione]; 2) l'accorpamento dei titoli disposto dalla società [emittente] e mancata informativa dell'operazione [...]; 3) la mancata informativa in merito al frazionamento azionario avvenuto in data 14 luglio 2014.

La banca replica, deducendo:

a) che le azioni oggetto di ricorso, depositate presso la depositaria estera "CityBank" Londra e originariamente "emessi sulla piazza di Londra in valuta GBP", sono stati "delistati in data 12 dicembre 2008";

b) che, "a fronte del delisting i relativi certificati azionari sono stati trasformati da virtuali in cartacei e cumulati in un unico certificato fisico per l'intero ammontare della posizione titoli presenti in UBI Banca";

c) che, "su esclusiva iniziativa della società emittente", il suddetto certificato è stato "depositato presso il Vault inglese ma con mantenimento del titolo in quotazione sul mercato israeliano di Tel Aviv, in divisa ILS" (non trattata dall'intermediario);

d) che la "CityBank Londra", "presso la quale il certificato cumulativo è in deposito e custodia, non ha inviato [...] nessuna informativa in merito al cambio di piazza di negoziazione" e, di conseguenza, di non aver potuto "fornire ufficiali indicazioni al cliente";

e) di aver richiesto alla CityBank Londra, in data 16 giugno 2014, a seguito del reclamo presentato dal ricorrente, "il trasferimento del certificato materiale dal Vault inglese alla CityBank Israele con contestuale domanda di dematerializzazione e nuovo frazionamento in favore dei singoli possessori delle azioni", al fine di "consentire la negoziazione dei titoli sul mercato di Tel Aviv";

f) che l'istanza del ricorrente non ha trovato ancora esecuzione in quanto "la società emittente persevera nel non fornire adeguate informazioni, utili – quanto necessarie – per procedere alla dematerializzazione e al frazionamento del certificato cumulativo e, quindi, per soddisfare la richiesta del cliente";

g) che, con riferimento alle altre domande formulate dal ricorrente, la società emittente "ha dato corso al raggruppamento azionario (in data 25 marzo 2013 nel rapporto di una nuova azione ogni 1.000 vecchie possedute) e al frazionamento azionario (in data 13 luglio 2014 nel rapporto di 50 nuove azioni ogni una vecchia posseduta) senza inviare tempestivamente le necessarie e adeguate informazioni alla depositaria CityBank";

h) che "la mancanza di informazioni ufficiali, unitamente al ritardo della depositaria Citibank Londra nell'esecuzione del trasferimento del certificato materiale a Citibank Israele", non ha permesso agli addetti del back office della banca di provvedere all'aggiornamento del saldo del titolo in questione nei depositi dei clienti; circostanza,

questa, che “non ha determinato la conseguente trasmissione della comunicazione di quanto avvenuto ai clienti interessati tramite l’invio della prevista nota prodotta in automatico dalla procedura”;

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

A) Il ricorrente ha chiesto più volte alla banca convenuta, dapprima nel 2010 e poi nel 2012, di vendere le azioni “Pilat Technologi Int” [oggi WTP Israel LTD] di cui è titolare.

La banca ha risposto che la società emittente aveva “delistato” il titolo dal mercato di Londra, ove il ricorrente lo aveva acquistato, e che il titolo medesimo era quotato allo stato sul mercato di Israele, in valuta ILS che la banca non tratta.

Quindi, in data 22 maggio 2014, ha deciso di avanzare alla banca la richiesta – dalla quale origina il ricorso all’esame del Collegio – di trasferire i titoli in questione presso un altro intermediario che, diversamente dalla convenuta, fosse “operante anche sul mercato israeliano” e potesse dunque procedere al disinvestimento.

La banca ha insistito nel rispondere di non poter adempiere per cause ad essa non imputabili.

A tal riguardo, il Collegio rileva che dalla documentazione in atti nonché dalle difese svolte dalla stessa banca convenuta, il deposito dei titoli presso Citibank Londra sembra trovare, a monte, il suo presupposto in un rapporto assimilabile a quello di deposito irregolare tra il ricorrente e la banca convenuta (art. 1782, c.c.) ovvero sembra, comunque, assumere i connotati di un deposito (presso la banca estera) intestato direttamente alla medesima banca convenuta.

Quest’ultima, infatti, ha richiamato l’attenzione sulla circostanza che il contratto di deposito titoli sottoscritto dal ricorrente prevede la facoltà per la banca originariamente stipulante – cui è succeduta l’odierna convenuta – di custodire i titoli, anche presso “banche dell’estero”, a “nome” della predetta convenuta e solo “per conto” del cliente (cfr. lettera del 14 aprile 2015).

Ha inoltre precisato che, “in virtù delle facoltà contrattuali richiamate”, il rapporto di custodia di cui trattasi è nella specie intrattenuto dalla convenuta, attraverso la propria capogruppo, “direttamente con Citibank Londra” (cfr. sempre la lettera del 14 aprile 2015).

Da ciò deriva l’irrelevanza, nei confronti del ricorrente, di qualsiasi ipotetica causa che possa determinare l’impossibilità ovvero la difficoltà di procedere alla restituzione allo stesso ricorrente – ovvero alla vendita o al trasferimento, per suo conto – dei titoli in questione; con conseguente persistenza, in capo al depositario, dell’obbligo di restituzione per equivalente.

B) E’ da aggiungere, indipendentemente da quanto sopra osservato, che le circostanze ipoteticamente esimenti addotte dalla banca non appaiono idonee allo scopo.

Giova rammentare che, sul punto, la banca si è limitata ad affermare la propria mancanza di responsabilità adducendo che le azioni del ricorrente sono state “delistate” dal mercato londinese sin dal 2008 per volontà dell’emittente; che per tale ragione, i certificati azionari sono stati trasformati da virtuali a cartacei e cumulati in un unico certificato fisico che incorpora tutte le quote presenti in UBI Banca; che, quindi, per poter svolgere operazioni aventi ad oggetto il titolo in questione è necessario ricevere adeguate informazioni dall’emittente e, comunque, trasferire il certificato cartaceo da Londra a Tel Aviv; che, tuttavia, l’emittente non ha fornito alcuna comunicazione ufficiale in proposito, mentre la depositaria Citibank Londra sta tardando nell’eseguire il trasferimento del titolo a Citibank Israele, ciò che, peraltro, avrebbe impedito la generazione e l’invio al cliente della “nota prodotta in automatico dalla procedura” volta ad informare il medesimo delle operazioni che avevano interessato il titolo in questione (cartolarizzazione, accorpamento e frazionamento, etc.).

Tali circostanze appaiono anzitutto non dirimenti posto che, in caso di deposito, la tutela dei diritti inerenti i titoli spetta alla banca (art. 1838, c.c.) la quale non può, quindi, sottrarsi alle responsabilità che ne derivano (arg. ex art. 1780, c.c.) là dove – a fronte di una circostanza, per ipotesi esimente, così lontana nel tempo (il “delisting”, con tutte le conseguenze che ne sarebbero derivate, sarebbe avvenuto nel 2008) – essa si sia attivata soltanto a seguito del formale reclamo sporto dal ricorrente in epoca di gran lunga successiva (in data 16 giugno 2014). Mentre, per quanto riguarda la mancata informativa al ricorrente delle operazioni di cui s’è detto, va da sé che la banca ha l’onere di garantire il regolare e stabile funzionamento degli eventuali sistemi automatizzati di cui essa stessa si sia dotata, il cui mancato funzionamento – del quale, peraltro, non risultano nella specie perfettamente chiare le ragioni – resta quindi a carico dell’intermediario.

Ma quel che maggiormente rileva è che, come detto, le circostanze medesime sono rimaste prive di qualsiasi riscontro documentale; e ciò, nonostante le richieste in tal senso avanzate dalla Segreteria tecnica. Sicché il Collegio ritiene di non poterne comunque tenere conto in virtù, da un lato, del principio a mente del quale l’Ombudsman-Giurì Bancario giudica esclusivamente sulla base della documentazione prodotta dalle parti; dall’altro, del generale canone – sancito peraltro dall’art. 23, comma 6, del TUF – secondo il quale nel contenzioso in materia di servizi di investimento e di quelli accessori, spetta ai soggetti abilitati l’onere della prova di aver agito con la specifica diligenza richiesta (cfr. la decisione del 23 luglio 2014, ric. n. 1023/2013).

Con la conseguenza che – in virtù delle disposizioni normative (cfr. l’art. 1777, c.c.) e contrattuali (cfr. l’art. 9, delle norme per i depositi di titoli) – i titoli in questione andrebbero in ogni caso restituiti al depositante, ovvero trasferiti presso l’intermediario da lui indicato.

In conclusione, il Collegio accoglie, per quanto di ragione, il ricorso, dichiarando la banca convenuta responsabile di non aver ottemperato all’ordine di trasferimento impartito dal ricorrente in data 22 maggio 2014.

PARTE II

Segnalazioni di dottrina

Servizio di negoziazione titoli – Negoziazione azioni emesse da banche

CERNIGLIA MASSIMO, *“Le azioni delle banche non quotate: problematiche e possibili soluzioni”*, in Rivista di diritto bancario, luglio 2015, (cfr. www.dirittobancario.it, sezione “Approfondimenti”)

L'autore descrive l'evolversi, nell'ultimo decennio, del mercato azionario delle banche non quotate in Italia, in particolare con riferimento alla situazione delle Casse di Risparmio e delle Banche Popolari. Prima della crisi economico-finanziaria (manifestatasi dal 2008), questi istituti di credito avevano ottenuto notevoli risultati economici ed i bilanci confermavano il trend positivo. I clienti di tali banche erano invogliati ad investire nei titoli azionari degli stessi istituti di credito anche perché la rete di vendita li descriveva come prodotti finanziari assolutamente sicuri e remunerativi, anche più dei titoli di Stato.

In questa fase, il notevole ampliamento della base associativa, realizzatosi tramite la vendita delle azioni delle banche non quotate, è stato realizzato in massima parte in modo concordato tra risparmiatori e intermediari finanziari; vi era, infatti, una comunanza di interessi tra le banche non quotate e i risparmiatori che erano spinti ad acquistare le azioni bancarie.

Verso il 2010 tale situazione è cominciata a mutare in quanto le banche non quotate del territorio, o anche di livello nazionale, hanno cominciato a faticare per mantenere livelli di redditività e per raggiungere apprezzabili utili. Si è iniziato, così, ad assistere a una strategia diversa da parte delle banche che hanno cominciato a perseguire l'obiettivo di ottenere il massimo consenso per la sottoscrizione di aumenti di capitale (deliberati ripetutamente molto spesso per coprire i buchi causati da operazioni rischiose e, comunque, poco avvedute), sollecitando i risparmiatori ad investire nei loro titoli azionari.

A seguito delle massicce vendite di azioni non quotate ai risparmiatori retail e della difficoltà economico-patrimoniali in cui si sono trovate molte banche non quotate, alcune delle quali sono state oggetto di provvedimento di commissariamento, la situazione di liquidità propria di tali azioni ha portato ad un sistema di scambi dei titoli non quotati completamente paralizzato. Per effetto di ciò, i risparmiatori sono rimasti bloccati anche con ingenti capitali in considerazione del fatto che le azioni non quotate non avevano più un mercato di scambio efficiente e quindi sono diventate pressoché

incommerciabili. Il blocco della commerciabilità delle azioni non quotate è stato assoluto, con la conseguenza che decine di migliaia di azionisti hanno dovuto rinunciare a liquidare i propri risparmi per poter indirizzare le loro risorse economiche ad attività produttive e redditizie.

Alcuni soci si sono visti azzerare il valore delle proprie azioni con la conseguente perdita di gran parte dei risparmi delle famiglie a cui negli anni passati erano state vendute centinaia di migliaia di azioni.

Tali vendite sono avvenute con sistemi commerciali che hanno indotto centinaia di risparmiatori ad agire in giudizio, con un contenzioso che è appena iniziato e che si preannuncia dirompente.

L'autore si sofferma poi a descrivere la Comunicazione n. 9019104/2009 della Consob, relativa ai doveri dell'intermediario nella distribuzione di prodotti finanziari illiquidi; tale documento si inserisce nell'ambito delle misure di c.d. "livello tre" sul regolamento intermediari con cui la Consob fornisce orientamenti interpretativi di dettaglio funzionali alla concreta applicazione del nuovo sistema normativo di derivazione comunitaria.

La Comunicazione tratta della distribuzione alla clientela al dettaglio di prodotti finanziari illiquidi, che secondo la Consob sono quelli che determinano per l'investitore ostacoli o limitazioni allo smobilizzo entro un lasso di tempo ragionevole, a condizioni di prezzo significative, ossia tali da riflettere direttamente o indirettamente una pluralità di interessi in acquisto ed in vendita.

Secondo l'autore, tale Comunicazione si applica anche a titoli come le azioni non quotate in borsa in quanto titoli illiquidi; infatti, tali azioni determinano per l'investitore ostacoli o limitazioni allo smobilizzo entro un lasso di tempo ragionevole a condizioni di prezzo significative. De resto, sempre nella Comunicazione, quando si parla di prodotti illiquidi, si fa riferimento a titolo esemplificativo, ma non esaustivo, alle obbligazioni bancarie, alle polizze assicurative e ai derivati OTC, ovvero negoziati "over the counter".

Infine, nell'articolo in questione, viene sostenuto il principio secondo cui le azioni bancarie non quotate devono necessariamente, per le loro caratteristiche, essere considerate come titoli con un profilo di rischio alto o, quantomeno, medio-alto e, quindi, non possono che essere riservate ad investitori con un profilo di rischio alto o medio-alto.

Le banche non quotate sono state sempre coscienti di ciò. Tant'è vero che prima dell'introduzione della MIFID, in vigore della normativa di inadeguatezza di cui all'art. 29 del vecchio Regolamento Consob del 1998, gli istituti di credito non quotati procedevano in via generalizzata a segnalare al cliente, con profilo di rischio basso o medio-basso, l'inadeguatezza dell'operazione ed a far sottoscrivere l'espressa autorizzazione ad eseguire comunque l'operazione.

Successivamente all'entrata in vigore della Direttiva Mifid, hanno effettuato la valutazione di adeguatezza e, una volta risultata negativa, hanno fornito al cliente una raccomandazione personalizzata che consigliava di "evitare" l'acquisto dei titoli azionari di propria emissione, senza però precisare i motivi dell'inadeguatezza. Per permettere, tuttavia, l'esecuzione dell'operazione tali istituti erano soliti far risultare la richiesta (di acquisto inadeguato) direttamente a nome del cliente, in modo da passare "formalmente" dal regime di adeguatezza al regime di c.d. "execution only".

Secondo l'autore, però, le azioni non quotate in un mercato regolamentato, come le azioni bancarie in questione, non possono essere negoziate in un regime di "execution only"; con la conseguenza che l'utilizzo di tale modalità operativa costituirebbe comunque una violazione della normativa Consob.

Prodotti finanziari derivati

GALIMBERTI Simone, *"C'era una volta il Mark To Market, la formula che non c'è e l'oggetto nullo"*, in *Magistra Banca e Finanza - Tidona.com* - ISSN: 2039-7410, 30 settembre 2015

In questo articolo, l'autore si sofferma ad analizzare l'ampio ed acceso dibattito che da molti anni si sta sviluppando attorno al Mark to Market, sottolineando che si sono succedute numerosissime dispute dottrinali e giurisprudenziali intorno agli elementi costituenti tali negozi giuridici. Affrontare l'argomento dei contratti derivati significa confrontarsi con tematiche complicate, tant'è che, non a caso, questi prodotti vengono correntemente denominati "*strumenti finanziari complessi*", perché ci si scontra con impegnative espressioni matematico-finanziarie, che non sempre sono semplici da indagare e valutare con il "*calibro del giurista*".

A riprova di quanto sopra affermato, basti considerare che ancora manca una definizione giuridica univoca e condivisa su che cosa si intenda per "*contratto derivato*". La stessa Corte Costituzionale, in merito a tali strumenti, ha concisamente affermato che: "*In relazione a questi ultimi (gli strumenti derivati, nda), il citato testo unico non contiene una nozione identificativa del relativo prodotto finanziario, limitandosi ad effettuare una elencazione dei principali tipi contrattuali. (...) Con riferimento alla suindicata articolata tipologia, a soli fini descrittivi e con un ineliminabile margine di approssimazione dipendente dalla complessità del fenomeno, può ritenersi che le negoziazioni aventi ad oggetto gli strumenti finanziari derivati si caratterizzano, sul piano strutturale, per essere connesse ad altre attività finanziarie (quali, ad esempio, titoli, merci, tassi, indici, altri derivati) dal cui "prezzo" dipende il valore dell'operazione compiuta. Ferme ovviamente restando le diversità legate al tipo di operazione prescelto, tali negoziazioni sono volte a creare un differenziale tra il valore dell'entità negoziata al*

momento della stipulazione del relativo contratto e quello che sarà acquisito ad una determinata scadenza previamente individuata."

Viene, inoltre, menzionata l'interessante pronuncia della sesta sezione civile del Tribunale di Milano (sent. n. 7398 del 16/06/2015) che di recente è stata chiamata a confrontarsi con un aspetto dei derivati finora non abbastanza valorizzato, ovvero l'oggetto di tali contratti.

L'autore descrive l'indagine compiuta dalla citata pronuncia in merito al valore fondamentale del MtM (*Mark to Market*) del derivato, correlato con l'oggetto del contratto derivato, in ciò compiendo un tentativo di conciliare l'interpretazione giuridica e matematico-finanziaria di tali strumenti, tenuto conto che tale sentenza ha individuato la necessità, all'interno della documentazione informativa e contrattuale, di una indicazione precisa e puntuale della formula matematica definitoria del MtM, pena la nullità del contratto derivato stesso ai sensi dell'art. 1418 c.c.

Il giudice arriva a stabilire come il MtM costituisca un elemento essenziale, e non già accessorio o addirittura ininfluenza, del negozio giuridico e che la mancata indicazione certa ed univoca dell'algoritmo matematico con cui poterlo determinare (al variare dei vari scenari probabilistici) comporti di per sé una grave ed insuperabile indeterminatezza dell'oggetto del contratto, e quindi la nullità del contratto stesso.

L'autore, infine, ricostruisce il processo logico che ha guidato il magistrato nella enucleazione di principi tanto importanti, quanto suscettibili di profonde ripercussioni nel contenzioso in merito ai contratti derivati.

Servizio di investimenti finanziari

BRUNO Emanuele, **"L'intermediario finanziario deve aggiornare costantemente l'investitore"**, in *Diritto e Giustizia*, fasc. 39, 2015, pag. 35

L'autore commenta la sentenza della Corte di Cassazione n. 21711 del 26 ottobre 2015 (Sezione Civile I), nella quale, preliminarmente, si richiama il consolidato principio secondo cui nei contratti di intermediazione finanziaria, ricade sul cliente l'onere di provare il danno subito, l'inadempimento degli obblighi legali e di diligenza gravanti sull'intermediario e il nesso causale tra il danno e l'inadempimento, mentre spetta all'intermediario dimostrare di aver agito con la diligenza professionale e di aver rispettato gli obblighi di legge sullo stesso.

L'oggetto della contesa verte sulla violazione dei doveri di informazione; in tema di intermediazione finanziaria, la violazione degli obblighi informativi e di corretta esecuzione delle operazioni che la legge pone a carico degli intermediari finanziari può

dar luogo a responsabilità precontrattuale, con conseguenze risarcitorie, ove dette violazioni avvengano nella fase antecedente o coincidente con la stipulazione del contratto quadro, destinato a regolare i successivi rapporti tra le parti; è, invece, fonte di responsabilità contrattuale, ed, eventualmente, può condurre alla risoluzione del contratto, ove le violazioni riguardino le operazioni di investimento o disinvestimento compiute in esecuzione del "contratto quadro". Deve, comunque, escludersi, in assenza di una esplicita previsione normativa, che la violazione dei menzionati doveri di comportamento possa determinare la nullità del cosiddetto "contratto quadro" o dei singoli atti negoziali posti in essere in base ad esso.

Risoluzione e risarcimento hanno presupposti differenti: nel primo caso, occorre ricercare e provare la gravità dell'inadempimento e, comunque, dall'inadempimento non scaturisce automaticamente l'obbligo restitutorio e/o risarcitorio che deve essere dettagliatamente provato.

Inoltre, l'obbligo informativo dell'intermediario in favore dell'investitore, si sostanzia nella prestazione informativa attraverso cui l'intermediario, valutata la capacità e l'attitudine dell'investitore a comprendere l'operazione finanziaria, trasferisce al cliente informazioni relative al contratto quadro ed informazioni specifiche sulle singole operazioni. Ove l'intermediario rilevi particolari criticità dell'operazione, sarà tenuto a fornire informazioni dettagliate e potrà correttamente operare solo previo autorizzazione scritta dell'investitore. I giudici hanno infine ribadito che l'obbligo informativo è obbligo dinamico che deve accompagnare l'investimento dall'inizio alla fine e non si conclude in una informazione iniziale.

PARTE III

Pronunce giurisprudenziali

Prestazione dei servizi di investimento – Nullità di protezione e nullità selettiva

CONTRATTI BANCARI – DIFETTO DI FORMA SCRITTA DEL CONTRATTO QUADRO – NULLITÀ DI PROTEZIONE – SCELTA DEL CLIENTE DI AZIONARLA CON RIFERIMENTO SOLO AD ALCUNE DELLE OPERAZIONI INSERITE NEL RAPPORTO CON LA BANCA – ESERCIZIO ABUSIVO DEL DIRITTO – ESCLUSIONE

TRIBUNALE DI MILANO, Sezione VI civile, 29 aprile 2015

La sentenza è di particolare rilevanza; la fattispecie riguarda un rapporto di «deposito titoli» su cui venivano a gravare più operazioni.

L'investitore aveva fatto valere la nullità per difetto di forma scritta del contratto quadro con riferimento non a tutte, ma solo ad alcune operazioni. Nelle sue memorie difensive, la banca aveva replicato che tutti gli altri investimenti – peraltro, una gran mole – erano andati a buon fine, chiedendo l'abusività della domanda del cliente proprio in quanto proposta con «modalità selettive».

Il Giudice, constatato che l'intermediario non aveva prodotto l'accordo quadro, ha respinto l'eccezione della banca in quanto la domanda di nullità del contratto fatta valere dal cliente si inquadra nelle nullità di protezione, in particolare, in quella della norma di cui all'art. 23 TUF. Ha aggiunto che la scelta del cliente di selezionare le operazioni con riferimento alle quali far valere la nullità è legittima e non costituisce «esercizio abusivo del diritto», proprio perché trova la sua fonte in una nullità protettiva. Per un precedente, non meno importante, orientato nella medesima direzione sostanziale, si veda Tribunale di Torino, 31 ottobre 2014

(cfr. sentenza di seguito riportata)

N. R.G. 58224/2012



REPUBBLICA ITALIANA
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO
TRIBUNALE ORDINARIO di MILANO
SESTA SEZIONE CIVILE

Il Tribunale, nella persona del Giudice dott. Francesco Matteo Ferrari ha pronunciato la seguente

SENTENZA

nella causa civile di I-Grado iscritta al n. r.g. 58224/2012 promossa da:

attore

contro

convenuta

pagina 1 di 11



Firmato Da: STEFANACHI ALESSANDRA Emesso Da: POSTECOM CA3 Serial#: a113c - Firmato Da: FERRARI FRANCESCO MATTE Emesso Da: POSTECOM CA3 Serial#: c549a

CONCLUSIONI

Per l'attore:

In via principale:

- dichiarare la nullità e/o l'annullabilità e/o l'inefficacia e/o la risoluzione dell'operazione di acquisto effettuata in data 13 luglio 2000 dall'allora _____, oggi _____, per conto del Signor _____ ed avente ad oggetto il titolo contrassegnato dal codice ISIN DE0002466208, per un valore nominale, di € 25.165,00 per violazione dell'art. 23 T.U.F. e dell'art. 30 reg. Consob n. 11522/1998 in quanto compiuta in assenza di un contratto quadro, stipulato in data antecedente le operazioni, in forma scritta e/o dichiarare la responsabilità contrattuale dell'Istituto di Credito;
- qualora si ritenesse esistente un contratto quadro, accertare e dichiarare la risoluzione dello steo per inadempimento grave dell'istituto di credito per i motivi dedotti in narrativa;
- dichiarare la nullità e/o l'annullabilità e/o l'inefficacia e/o la risoluzione dell'operazione di acquisto effettuata in data 13 luglio 2000 dall'allora _____, oggi _____, per conto dei Signor _____ ed avente ad oggetto i titoli contrassegnati dai codici ISIN DE0002466208, per un valore nominale, rispettivamente, di € 25.165,00, in quanto inesistente, invalida, poiché mai voluta né disposta dal Signor _____;
- dichiarare la nullità e/o l'annullamento e/o l'inefficacia e/o la risoluzione dell'operazione del 13 luglio 2000 e la responsabilità precontrattuale e/o contrattuale e/o extracontrattuale della banca, per la violazione dell'art. 28, 29, comma 1, lett. a) Reg. Consob del 1998 in quanto la Banca non ha rilevato la propensione al rischio del cliente;
- dichiarare la nullità e/o l'inefficacia e/o l'annullabilità dell'ordine di acquisto dei bonds Argentina perché non disposto né voluto dal Signor _____ e comunque perché la banca non ha indicato

pagina 2 di 11

Firmato Da: STEFANACHI ALESSANDRA Emesso Da: POSTECOM CA3 Serial#: 4113c - Firmato Da: FERRARI FRANCESCO MATTE Emesso Da: POSTECOM CA3 Serial#: c549a



l'inadeguatezza dell'operazione, in violazione dell'art. 29 reg. Consob n. 11522/1998;

*- dichiarare la responsabilità contrattuale e/o precontrattuale e/o extracontrattuale di
allora per aver disposto l'ordine di negoziazione non impartito né voluto
dal Signor e comunque per non aver la banca indicato l'assoluta inadeguatezza delle
operazioni;*

*- dichiarare la nullità e/o annullabilità e/o risoluzione dell'operazione di acquisto di bonds argentini
del 13 luglio 2000 per la violazione, da parte della Banca, degli artt. 21 e 23 decreto legislativo n. 58
del 1998, e 60, 56, 26, 27, 28, 29, 32 Reg. Consob n. 11522 del 1998 e di tutte le circolari Consob ed in
particolare per non aver spiegato né consegnato le offering circular di accompagnamento dei titoli
obbligazionari ai clienti, per non essersi la banca astenuta dall'effettuare operazioni inadeguate ed in
conflitto di interessi, per non essersi la banca dotata di procedure interne idonee ad assicurare la
efficiente, ordinata e corretta prestazione dei servizi di investimento;*

*- dichiarare la responsabilità precontrattuale e/o contrattuale e/o extracontrattuale dell'odierna
convenuta per la violazione degli art. 21 e 23 decreto legislativo n. 58 del 1998, e 60, 56, 26, 27, 28,
29, 32 Reg. Consob n. 11522 del 1998, e di tutte le circolari*

*Consob ed in particolare per non aver consegnato né spiegato le offering circular di
accompagnamento dei titoli obbligazionari ai clienti, per non essersi la banca astenuta dall'effettuare
operazioni in conflitto di interessi ed inadeguate, per non essersi la banca dotata di procedure interne
idonee ad assicurare la efficiente, ordinata e corretta prestazione dei servizi di investimento;*

*- dichiarare la nullità e/o annullabilità e/o risoluzione delle operazioni di acquisto in bonds argentini
per la violazione, da parte della Banca, degli articoli del decreto lgs 58/98, e art. 32, comma 3 Reg.
Consob n. 11522 del 1998 per non aver rispettato gli obblighi di best execution;*

pagina 3 di 11

Firmato Da: STEFANACHI ALESSANDRA Emesso Da: POSTECOM CA3 Serial#: a13a - Firmato Da: FERRARI FRANCESCO MATTE Emesso Da: POSTECOM CA3 Serial#: c5f8a



- dichiarare la responsabilità precontrattuale e/o contrattuale e/o extracontrattuale della banca convenuta per la violazione della normativa di settore e delle disposizioni del Codice Civile, in particolare dell'art. 2049 c.c., nonché per il mancato rispetto degli obblighi di correttezza e buona fede;

in via subordinata,

- dichiarare la nullità, e/o accertare l'annullamento e/o dichiarare la risoluzione ex art. 1453 c.c. dell'operazione del 13 luglio 2000 di investimento in bonds argentini effettuata dalla banca con le somme dell'attore per violazione e grave inadempimento da parte di di tutti gli obblighi previsti dagli art. 21 e 23 decreto legislativo n. 58 del 1998, dagli art. 60, 56, 26, 27, 28, 29 Reg. Consob n. 11522 del

1998;

- dichiarare la nullità e/o l'inefficacia e/o l'annullabilità operazione di acquisto dei bonds argentini ex 1394 e 1395 C.C.;

- dichiarare la responsabilità contrattuale et/() precontrattuale e/o extracontrattuale della banca ex art. 1394 e 1395 C.C.;

- dichiarare l'annullamento dell'ordine di acquisto dei bonds ex art. 1427-1428-1429 C.C. per vizio del consenso;

- E per l'effetto, in ogni caso, condannare alla restituzione delle somme investite e al risarcimento di tutti i danni e quindi:

- alla restituzione della somma di C. 25.165,00 oltre agli interessi legali e rivalutazione monetaria dal momento dell'acquisto di Bonds da parte della banca al pagamento; - al risarcimento di tutti i danni subiti dall'attore compreso il maggior danno ex art. 1224 comma 2, da quantificare, in forza del

pagina 4 di 11

Firmato Da: STEFANACHI ALESSANDRIA Emesso Da: POSTECOM CAS Serial#: a1f3c - Firmato Da: FERRARI FRANCESCO MATTE Emesso Da: POSTECOM CAS Serial#: c549a



recente insegnamento della Cassazione (sent. 19499/2008, Corte di Cassazione, Sezioni Unite) in misura pari alla differenza tra il tasso di rendimento medio annuo netto dei titoli di stato di durata non superiore ai dodici mesi ed il saggio degli interessi legali determinato per ogni anno ai sensi dell'art. 1284 c.c., primo comma, a partire dalla data degli investimenti oppure, in difetto di precisa determinazione, in forza di valutazione equitativa operata dall'Ill.mo Giudice adito, ai sensi dell'art. 1226 c.c. e comunque entro i limiti dello scaglione corrispondente all'importo del contributo unificato versato;

-al versamento, in favore dell'istante, anche degli interessi anatocistici che si produrranno, sempre nel corso del giudizio, sulla somma degli interessi già maturati alla data della presente domanda giudiziaria, fino al saldo effettivo, sulla base di quanto statuito dall'art. 1283 del Codice Civile;

Il tutto con vittoria di spese, competenze ed onorari, oltre accessori ivi comprese le spese forfettizzate nella misura del 15% del presente giudizio, di cui il procuratore si dichiara fin da ora antistatario.

Per la convenuta:

1. - respingere in quanto inammissibili e/o comunque infondate in fatto e in diritto e/o comunque indimostrate le domande avversarie tutte per i motivi di cui agli atti difensivi della Banca, anche per intervenuta prescrizione, assolvendo la Banca da ogni domanda e responsabilità.

In via riconvenzionale:

2. - per la denegata e non creduta ipotesi di soccombenza (in tutto o in parte) della Banca in ordine alle domande di nullità e/o annullamento e/o ri-soluzione, disporre in ordine ai conseguenti effetti restitutori a favore della Banca e, in particolare, condannare l'attore alla restituzione dei titoli e di tutto quanto riveniente (anche per cedole e interessi) dalla adesione alla OPS 2010, nonché - occorrendo, anche in via di compensazione - dell'importo corrispondente a quanto percepito e



percipiendo a titolo di riscossione cedole, oltre interessi legali e maggior danno ex art. 1224, comma 2°, c.c. e/o rivalutazione dal dovuto al saldo; in via ulteriormente gradata - e ferme comunque le eccezioni svolte dalla Banca - per l'ipotesi in cui non fosse possibile la restituzione dei titoli, condannare l'attore a corrisponderne il controvalore e/o quanto ri-veniente dall'eventuale vendita degli stessi, fermo ogni altro obbligo restitutorio a carico della controparte, in particolare per ciò che riguarda quanto percepito e percipiendo a titolo di riscossione cedole e/o interessi, oltre interessi legali e maggior danno ex art. 1224, comma 2°, c.c., dal dovuto al saldo;

3. - per la denegata e non creduta ipotesi di accoglimento, in tutto o in parte delle domande risarcitorie, ridurre gli importi in ipotesi dovuti dalla Banca tenendo conto del comportamento di parte attrice, del valore dei titoli (nella misura che risulterà in corso di causa) e di tutto quanto rinveniente (anche per cedole e interessi) dall'adesione all'OPS 2010, nonché di quanto percepito e percipiendo anche a titolo di riscossione cedole e interessi.

Con vittoria di spese, competenze professionali e rimborso spese forfetarie ex art. 2, comma 2, d.m. n. 55 del 2014.

SVOLGIMENTO DEL PROCESSO

Con atto di citazione ritualmente notificato conveniva in giudizio s.p.a., al fine di ottenere che fosse dichiarata la nullità o l'annullamento o la risoluzione di una operazione di investimento mobiliare.

L'attore in particolare esponeva:

- che era titolare di un conto deposito titoli intrattenuto presso il _____, oggi confluito nella banca convenuta;
- che nel 2002 veniva informato dalla banca che, a seguito del *default* dello Stato argentino, il suo

pagina 6 di 11

Firmato Da: STEFANACHI ALESSANDRA Emesso Da: POSTECOM CA3 Serial#: a1f3c - Firmato Da: FERRARI FRANCESCO MATTE Emesso Da: POSTECOM CA3 Serial#: c549a



investimento in obbligazioni emesse dalla repubblica Argentina per un controvalore di euro 25.165,00 era andato totalmente perduto;

- che l'attore non ricordava di avere mai dato corso ad alcun acquisto di obbligazioni argentina;
- che chieste informazioni alla banca, questa non era in grado di consegnare copia alcuna della documentazione riguardante tale operazione;
- che l'asserito ordine di acquisto era nullo per difetto di un contratto quadro stipulato per iscritto;
- che la banca aveva omesso di preventivamente consegnare il Documento sui Rischi in generale in materia di investimenti mobiliari;
- che la banca non aveva proceduto alla preventiva "proflatura" della propensione al rischio e delle conoscenze dell'attore in materia di mercati finanziari;
- che l'attore non aveva autorizzato operazioni fuori dai mercati regolamentati;
- che l'attore non aveva mai ordinato l'acquisto delle obbligazioni in parola;
- che la banca non aveva effettuato alcun avvertimento in ordine all'inadeguatezza dell'investimento a causa della sua rischiosità;
- che la banca non aveva neppure avvisato della situazione di conflitto di interessi in cui verteva, essendo stato condotto l'investimento mediante acquisto in contropartita diretta;
- che la banca aveva violato gli obblighi informativi su di essa gravanti, sia con riferimento al momento dell'operazione, sia successivamente all'acquisto del titolo.

Si costituiva ritualmente in giudizio _____, contestando quanto *ex adverso* dedotto e, in particolare, evidenziando il carattere abusivo delle contestazioni sollevate, in quanto condotte con modalità selettive, ossia riferite solo all'investimento preso di mira e non anche alla gran mole di altri precedenti e successivi investimenti effettuati dall'attore; che, questi, infatti, aveva una discreta

pagina 7 di 11

Firmato Da: STEFANACHI ALESSANDRA Emesso Da: POSTECOM CA3 Serial#: a1f3c - Firmato Da: FERRARI FRANCESCO MATTE Emesso Da: POSTECOM CA3 Serial#: c549a



operatività sui mercati finanziari, investendo non solo in titoli obbligazionari, ma anche in azioni; che l'ordine di acquisto delle obbligazioni in questione era stato impartito dall'attore il 13.7.2000, pur in presenza di specifico avviso sia dell'inadeguatezza dell'operazione, sia del fatto che l'acquisto avveniva in contropartita diretta; che le domande restitutorie e risarcitorie erano prescritte.

Parte attrice, presa visione della documentazione prodotta dalla banca, effettuava formale disconoscimento delle sottoscrizioni ivi apposte, salvo poi rinunciarvi e, quindi, non dare corso alla consulenza tecnica di tipo grafologico già disposta.

Senza che fosse dato corso ad ulteriore attività istruttoria, il giudice rinviava all'udienza del 3.2.2015 per la precisazione delle conclusioni; adempiuto detto onere processuale, la causa era trattenuta in decisione, previo deposito di comparse conclusionali e di memorie di replica ad opera di entrambe le parti.

MOTIVI DELLA DECISIONE

La domanda attorea è fondata e, pertanto, merita di trovare accoglimento.

Parte attrice, infatti, ha innanzitutto eccepito la nullità dell'ordine di acquisto delle obbligazioni Argentina per non essere stato preceduto dalla stipula del contratto quadro ex art. 23 TUF.

La banca, costituendosi, non ha prodotto il contratto quadro sottoscritto dalle parti, limitandosi a sostenere come l'eccezione di nullità fosse inammissibile, in quanto sollevata in termini selettivi, ossia al solo fine di ottenere la conseguente declaratoria di nullità quanto all'ordine di acquisto delle obbligazioni oggetto di causa, senza coinvolgere in pari destino anche tutti gli altri ordini di investimento comunque posti in essere nell'ambito del contratto di intermediazione mobiliare non validamente stipulato.

La difesa della banca non può essere condivisa, se solo si consideri come l'eccezione di nullità attenga



il contratto quadro in quanto tale, dopo di che spetta alle parti articolare le rispettive domande e, quindi, trarre le conseguenze derivanti dalla invocata declaratoria di nullità.

Se, pertanto, parte attrice ha azionato una pretesa restitutoria conseguente alla declaratoria di nullità con riferimento a un determinato investimento, tale scelta non può di per sé configurarsi come un esercizio abusivo del diritto, fermo restando che le nullità di protezione, nell'ambito delle quali si iscrive quella configurata all'art. 23 TUF, per definizione sono suscettibili di essere eccepite dalla sola parte alla tutela del quale sono state prefigurate.

Non avendo, pertanto, la convenuta provato la sussistenza di un valido contratto normativo ex art. 23 TUF, ne discende quale inevitabile conseguenza la declaratoria di nullità degli ordini di investimento posti in essere in esecuzione del contratto quadro nullo e, quindi, nel caso di specie, dell'ordine di acquisto delle obbligazioni Argentina del 13.7.2000.

L'azione di nullità è imprescrittibile ex art. 1422 c.c., a differenza delle conseguenti azione ripristinatorie e restitutorie che ne discendono, le quali, profilandosi quali azioni di ripetizione di indebito, soggiacciono al termine prescrizione ordinario decennale.

Nel caso di specie, peraltro, la decorrenza di detto termine risulta essere stata interrotta per effetto di lettera raccomandata del 13.12.2006, che parte convenuta non ha mai contestato essere stata effettivamente ricevuta.

Detta missiva ha senz'altro contenuto tale da interrompere la prescrizione, non solo per la finalità in essa espressamente indicata, ma anche e soprattutto in considerazione dello specifico riferimento all'invocato diritto a ottenere la restituzione delle somme investite.

Per le ragioni tutte esposte, pertanto, la convenuta va condannata a restituire all'attore l'intera somma oggetto dell'investimento, ossia euro 25.165,00, da maggiorarsi ex art. 2033 c.c. di interessi al tasso

pagina 9 di 11

Firmato Da: STEFANACHI ALESSANDRA Emesso Da: POSTECOM CA3 Serial#: a113c - Firmato Da: FERRARI FRANCESCO MATTE Emesso Da: POSTECOM CA3 Serial#: c549a



legale dal 30.8.2012 (data della domanda) al saldo.

Non può essere accolta la differente e antecedente decorrenza degli interessi, non avendo l'attore provato e, per la verità, neppure allegato una mala fede *dell'accipiens*.

Trattandosi di obbligazione restitutoria ab origine di natura pecuniaria deve altresì essere respinta la pretesa alla rivalutazione monetaria dell'importo investito.

La declaratoria di nullità impone altresì l'accoglimento della domanda riconvenzionale proposta dalla banca, con l'effetto che l'attore va condannato a restituire all'intermediario finanziario le obbligazioni acquistate (cod. ISIN DE0002466208) o i titoli conseguiti in concambio a seguito dell'adesione all'OPS 2010.

Non può essere accolta, invece, la pretesa alla restituzione anche delle cedole nelle more conseguite dall'attore, trattandosi di frutti percepiti in buona fede secondo quanto dettato dall'art. 2033 c.c.

Le spese di lite seguono la soccombenza sostanziale e si liquidano a carico della convenuta in complessivi euro 5.737,01, oltre i.v.a. e c.p.a., di cui euro 720,00 per spese generali ed euro 217,01 per rimborso spese; detti importi vanno distratti in favore del difensore di parte attrice, il quale ha dichiarato di avere anticipato le spese e di non avere percepito alcunchè a titolo di onorari.

P.Q.M.

Il Tribunale in composizione monocratica, definitivamente pronunciando nel contraddittorio delle parti, ogni diversa istanza disattesa:

- in accoglimento della domanda proposta da Dante Fangaresi nei confronti di Intesa Sanpaolo s.p.a., dichiara la nullità dell'ordine di acquisto di obbligazioni Argentina datato 13.7.2000 a firma dell'attore;
- condanna per l'effetto la convenuta a restituire all'attore la somma di euro 25.165,00, da

pagina 10 di 11

Firmato Da: STEFANIA CHI ALESSANDRA Emesso Da: POSTECOM CA3 Serial#: 91103 - Firmato Da: FERRARI FRANCESCO MATTE Emesso Da: POSTECOM CA3 Serial#: 45494



maggiorarsi di interessi al tasso legale dal 30.8.2012 al saldo;

- in accoglimento della domanda riconvenzionale proposta in via subordinata dalla convenuta, condanna l'attore a restituire alla prima le obbligazioni Argentina di cui sopra (cod. ISIN DE0002466208) o i titoli conseguiti in concambio a seguito dell'adesione all'OPS 2010;
- condanna la convenuta a rifondere l'attore delle spese di lite, liquidate in complessivi euro 5.737,01, oltre i.v.a. e c.p.a., di cui euro 720,00 per spese generali ed euro 217,01 per rimborso spese;
- dispone che detti ultimi importi siano distratti in favore del difensore ex art. 93 c.p.c.

Così deciso in Milano il 28 aprile 2015

Il giudice

Francesco Ferrari

pagina 11 di 11



Firmato Da: STEFANACHI ALESSANDRA Emesso Da: POSTECOM CA3 Serial#: 91f3c - Firmato Da: FERRARI FRANCESCO MATTE Emesso Da: POSTECOM CA3 Serial#: c549a

Prestazione dei servizi di investimento – Testimonianza del dipendente bancario

ACQUISTO OBBLIGAZIONI ARGENTINA – ASSERTITA MANCANZA DI INFORMATIVA PRECONTRATTUALE – DEPOSIZIONE DEL DIPENDENTE BANCARIO – ECCEZIONE DI INAMMISSIBILITA' – RESPINTA – INFORMATIVA RESA IN FORMA ORALE E SCRITTA – RIGETTO DELLA DOMANDA

CORTE D'APPELLO DI MILANO, Sezione I civile, 5 maggio 2015, sent. n. 1937

Perso il primo grado di giudizio, l'investitore ha impugnato la sentenza insistendo nel chiedere la condanna dell'intermediario per inadempimento informativo contrattuale relativo alla negoziazione dei titoli obbligazionari argentini e deducendo altresì l'inammissibilità della deposizione testimoniale del dipendente della Banca, assunta nel corso del primo grado di giudizio.

Il Collegio del gravame ha però ritenuto corretta l'argomentazione del Tribunale che - nel non ritenere "particolarmente rischiosi" i titoli all'epoca della loro negoziazione (anno 2000) - ha riconosciuto adempiuto l'obbligo informativo della banca, rifacendosi a quanto indicato nel corso della deposizione testimoniale dal dipendente dell'intermediario: il dipendente bancario, infatti, aveva dichiarato di aver specificato al cliente, in sede di negoziazione degli strumenti finanziari, *"che si trattava di titoli con un tasso di rendimento alto, con un consequenziale innalzamento del livello di rischio"*.

Tale informativa, secondo la Corte d'Appello, si può ritenere sufficiente a rendere edotto il cliente dei rischi che lo stesso avrebbe assunto con l'operazione di investimento richiesta, considerato che tale informativa era riportata anche nel "documento sui rischi generali degli investimenti su strumenti finanziari": *"come efficacemente rilevato dal Tribunale, in quel momento, i profili di rischio di tale titolo erano quelli generali previsti per l'investimento in bond di paesi emergenti, e specificati nel documento dei rischi. Tale documento infatti, se non può essere sufficiente in relazione a rischi divenuti più specifici e concreti, conserva la sua validità informativa in relazione ai rischi generici di un comparto di investimento. In tale documento era specificato che il rischio di perdere il capitale in caso di investimenti in obbligazioni non poteva essere garantito, e che i paesi emergenti sono a rischio di instabilità, e che a maggior rendimento corrispondeva un maggior rischio"*.

Né, d'altro canto, secondo la Corte d'Appello di Milano, la testimonianza poteva ritenersi inammissibile: difatti, *"il teste poteva ben ritenersi capace, in ragione del rapporto intercorrente fra esso e il cliente, diverso da quello che legava quest'ultimo alla banca"*, ciò considerato che era la Banca a rappresentare la (contro)parte del rapporto contrattuale di negoziazione di strumenti finanziari, non il funzionario dell'istituto, che conferì con il cliente.

Si legge nella pronuncia della Corte d'Appello di Milano che *"la Cassazione ha infatti ammonito circa il fatto che 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 sé, non è idoneo ad arrecare ad essi pregiudizio (Cass., Sez. I, n. 8462 del 10/04/2014; ma già Cass., Sez. Un. Civili, 19 dicembre 2007, Appello Milano 15 aprile 2009, Tribunale di Parma, 19 marzo 2009). Derubricandosi l'interesse del funzionario a posizione "riflessa", non v'è dunque ragione per escludere la capacità del [dipendente]. La sua testimonianza ha quindi piena cittadinanza nell'istruttoria del processo".

(cfr. sentenza di seguito riportata)



Sentenza n. 1937/2015 pubbl. il 05/05/2015
RG n. 3279/2011

N. R.G. 3279/2011



REPUBBLICA ITALIANA
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO
LA CORTE D'APPELLO DI MILANO
SEZIONE PRIMA CIVILE

nelle persone dei seguenti magistrati:

dr. Amedeo Santosuosso
dr. Raimondo Mesiano
dr. Alberto Vigorelli

Presidente
Consigliere
Consigliere rel.

ha pronunciato la seguente

SENTENZA

nella causa iscritta al n. r.g. 3279/2011 promossa in grado d'appello
DA

APPELLANTE

CONTRO

con il patrocinio dell'avv. LA SCALA GIUSEPPE
FILIPPO MARIA e dell'avv. FAGGELLA PELLEGRINO ANTONIO CHRISTIAN VIA
CORREGGIO, 43 20149 MILANO; elettivamente domiciliato in VIA CORREGGIO, 43 20149
MILANO presso il difensore avv. LA SCALA GIUSEPPE FILIPPO MARIA

APPELLATO

avente ad oggetto: Bancari (deposito bancario, cassetta di sicurezza, apertura di credito bancario)
sulle conclusioni di cui ai fogli di seguito allegati:

pagina 1 di 7



Firmato Da: SANTOSUOSSO AMEDEO Emesso Da: POSTECON CA3 Serial#: 14414 - Firmato Da: SERIO MARIS CONCETTA Emesso Da: POSTECON CA3 Serial#: 13001
Firmato Da: VIGORELLI ALBERTO Emesso Da: POSTECON CA3 Serial#: 13531

Sentenza n. 1937/2015 pubbl. il 05/05/2015
RG n. 3279/2011

CORTE D'APPELLO DI MILANO

(Sez. Ia Civile - Cons. Istr. Dott. Alberto Massimo Vigorelli)

Nel giudizio di appello rubricato al n. 3279/2011 R.G.A., promosso dal Sig. _____ con
gli Avv.ti _____ - appellante

contro

il _____ con gli Avv.ti Giuseppe F.M. La
Scala ed Antonio Christian Pellegrino Faggella - appellato

CONCLUSIONI NELL'INTERESSE DEL

il _____ come in atti rappresentato e difeso, nel
riportarsi a tutto quanto dedotto ed eccepito, richiamate comunque tutte le difese ed eccezioni di primo
grado, senza rinuncia alcuna, insiste affinché l'adita Ecc.ma Corte d'Appello di Milano voglia
accogliere le seguenti conclusioni

a. nel merito: respingere l'appello proposto da parte del Sig. l _____ avverso la sentenza n.
9587/2011 emessa dal Tribunale di Milano, Sez. VI civile, pubblicata in data 14 luglio 2011 e
notificata in data 2 settembre 2011, confermando, sui capi impugnati, la sentenza appellata;

b. in via subordinata: nella denegata ipotesi di accoglimento, in tutto o in parte, delle avverse pretese e
dei motivi di gravame si ripongono qui di seguito le conclusioni già rassegnate nel giudizio di primo
grado:

- in via principale: respingere tutte le domande (sia principali che riconvenzionali) formulate dall'attore
in quanto infondate in fatto e in diritto per le ragioni esposte in narrativa;

- in via subordinata: nella denegata e non creduta ipotesi di accoglimento, in tutto o in parte, delle
avverse pretese:

(i) rideterminare e quantificare il danno risarcibile alla luce delle considerazioni svolte in atti dalla
scrivente difesa ed in particolare al netto del controvalore residuo dei titoli, ovvero, alternativamente
condannare il Sig. _____ alla restituzione dei titoli all'intermediario;

(ii) accertare, in ogni caso, il concorso di colpa dell'attore nelle diverse misure che emergeranno in
corso di causa;

- in via riconvenzionale: nella denegata ipotesi di accoglimento, in tutto o in parte, delle avverse
pretese, condannare, nel caso di risoluzione del contratto di negoziazione titoli, il Sig. _____ a
restituire tutte le plusvalenze realizzate nelle operazioni finanziarie poste in essere con
l'intermediazione del _____;

- in via istruttoria: respinte e dichiarate inammissibili le istanze istruttorie formulate da parte attrice,
ammettere una CTU volta ad accertare:

il controvalore attuale residuo dei titoli;

il controvalore che a detti titoli sarebbe stato riconosciuto in caso di adesione alla nota "OPS" promossa
presso il pubblico dei sottoscrittori;

l'ammontare dell'eventuale beneficio fiscale che il cliente ha percepito, a seguito delle perdite de
quibus, in termini di abbattimento del capitale gain registrato sulle plusvalenze degli altri investimenti;

le plusvalenze realizzate dal Sig. _____ nel corso del rapporto contrattuale da questi ultimi trattenuto
con il _____ e di cui l'odierno attore chiede che venga accertata l'invalidità e/o la
risoluzione.

pagina 2 di 7

Firmato Da: SANTO SIOSSO AMEDEO Emesso Da: POSTECOM CA3 Serial#: 13351
Firmato Da: VIGORELLI ALBERTO Emesso Da: POSTECOM CA3 Serial#: 13351



Sentenza n. 1937/2015 pubbl. il 05/05/2015
RG n. 3279/2011

- Sempre in via istruttoria, ammettere ed assumere prova testimoniale sui seguenti capitoli di prova:

1. "Vero che in occasione del conferimento degli ordini del 8 marzo 2000 e 5 ottobre 2000 - doc. 3 e 7 che si rammostrano - sono stati rappresentati in dettaglio al cliente la natura, i rischi e le implicazioni delle operazioni di acquisto?";
2. "Vero che in occasione del conferimento dell'ordine dell' 8 marzo 2000 - doc. 3 che si rammostra - stata espressamente rappresentata l'inadeguatezza dell'operazione e il cliente ha accettato, con propria sottoscrizione, la volontà di procedere all'acquisto?";
3. "Vero che le obbligazioni Argentina risultavano, dalle informazioni in suo possesso ed in Filiale, al momento del conferimento del rispettivo ordine di acquisto, titoli con adeguata qualità e affidabilità?"

Si indica come teste: il Sig. _____ presso la _____ di _____ tel _____

e. in ogni caso: con vittoria di spese e competenze del giudizio, oltre rimborso forfettario ed accessori di legge.

Con osservanza.

FOGLIO DI CONCLUSIONI PER L'APPELLANTE

Ogni avversa istanza, eccezione o deduzione disattesa e in totale riforma della impugnata sentenza: nel merito:

1) Dichiararsi in relazione a tutte le contestazioni, eccezioni ed osservazioni svolte in causa dall'attore, attuale appellante, risolto, per fatto e colpa dell'istituto appellato _____ e del suo dipendente responsabile, il contratto di negoziazione con riferimento alle operazioni di investimento nei titoli in titoli "Argentina 07 10,25% Eur" effettuata l' 8.3.2000 e "Argentina 04 9,25% Eur" effettuata il 5.10.2000 e, per l'effetto, condannarsi l'istituto convenuto, in persona del suo legale rappresentante, alla restituzione, mediante pagamento, della somma di € 77.841,60 o di quella maggiore o minore che risulterà, oltre a rivalutazione monetaria e interessi legali dal di delle singole operazioni sino al saldo.

In ogni caso e per le medesime causali, ivi compresa la responsabilità dell'istituto convenuto ex artt. 1228 e 2049 c.c. per fatto del dipendente, nonché per ogni altro titolo dedotto o derivante dalle contestazioni svolte in causa, condannarsi il _____ in persona del legale rappresentante, al risarcimento della somma investita nelle suddette operazioni e pari a € 77.841,60 o alla somma maggiore o minore che risulterà, oltre al danno da mancata rendita, quantomeno pari alle cedole riscosse, con gli interessi legali dal di dei singoli investimenti e sui rispettivi importi e rivalutazione monetaria.

In via riconvenzionale (riconventio riconventionis):

In denegata e non creduta ipotesi di accoglimento della domanda riconvenzionale svolta dalla convenuta, condannarsi la stessa, in quanto responsabile della risoluzione del contratto, al risarcimento del danno da mancata rendita subito dall'attore in relazione agli investimenti effettuati in corso di rapporto e ciò mediante pagamento della stessa somma che dovesse essere riconosciuta alla convenuta, oltre a rivalutazione monetaria e interessi. In ogni caso:

pagina 3 di 7

Firmato Dal: SANTUOSSO AMEDEO Emesso Da: POSTECOM CAZ SENNA/ Italia - Firmato Da: SERIO MARIA CONCETTA Emesso Da: POSTECOM CAZ SENNA/ Italia
Firmato Dal: VIGORELLI ALBERTO MASSIMO Emesso Da: POSTECOM CAZ SENNA/ Italia



Sentenza n. 1937/2015 pubbl. il 05/05/2015
RG n. 3279/2011

Con il favore di spese e competenze di entrambi i gradi di giudizio e condanna della banca appellata
alla restituzione delle somme pagate quali spese di soccombenza del 1° grado di giudizio

In istruttoria:

Disporsi CTU per verificare il significato del rating "B1" che assisteva i titoli per cui e causa all'epoca
dell'acquisto.

pagina 4 di 7

Firmato Da: SANTOSUOSSO ANGELO Emesso Da: POSTECOM CAJ Serial#: 1444a - Firmato Da: SERIO MARIA CONCETTA Emesso Da: POSTECOM CAJ Serial#: 13ca1
Firmato Da: VISORELLI ALBERTO MASSIMO Emesso Da: POSTECOM CAJ Serial#: 1353f



Sentenza n. 1937/2015 pubbl. il 05/05/2015
RG n. 3279/2011

SVOLGIMENTO DEL PROCESSO

e

MOTIVI DELLA DECISIONE

Con atto di citazione in grado di appello regolarmente notificato, ha evocato in giudizio il _____ interponendo gravame avverso la sentenza del Tribunale di Milano n. 9587/2011, pubblicata il 14/07/2014, con la quale il primo giudice:

- 1) rigettava le domande della parte attorea;
- 2) condannava _____ al pagamento, in favore del _____ delle spese processuali.

_____ nel giudizio di primo grado, aveva chiesto la risoluzione del contratto di negoziazione di titoli stipulato col _____ con riferimento a due operazioni d'acquisto di bonds argentini datate rispettivamente marzo e ottobre 2000, un anno prima del default che avrebbe colpito lo Stato sudamericano, alla fine del 2001. Il sig. _____ aveva poi lamentato la violazione dell'obbligo dell'istituto di astenersi da operazioni inadeguate al suo profilo d'investitore; dell'obbligo di astenersi dal compiere operazioni in conflitto d'interesse; infine, avrebbe rilevato la mancanza di diligenza da parte del _____ sotto il profilo dell'obbligo informativo previsto dall'art. 28 del Regolamento Consob. Conseguentemente l'attore aveva domandato la restituzione della somma di € 77.841,60, investita nelle due operazioni, nonché il risarcimento dei danni sofferti, invocando la responsabilità del _____ ex artt. 1228 e 2049 c.c., per fatto del dipendente, per le informazioni contraddittorie e fuorvianti date al _____ da un funzionario dell'istituto.

Il _____ costituendosi in giudizio, aveva eccepito l'assolvimento degli obblighi posti in suo capo. L'istituto aveva allegato di aver verificato l'adeguatezza delle due operazioni di cui è causa al profilo del cliente, sulla base del paniere di titoli già nel portafoglio dello stesso, nonché considerando frequenza e dimensioni degli investimenti; aveva aggiunto di non versare in conflitto d'interessi, avendo per giunta documentato al cliente che gli acquisti in contropartita diretta fossero successivi all'acquisto dei titoli da Caboto e IMI; infine, aveva sostenuto di avere tenuto una condotta pienamente diligente, essendo stato consegnato al cliente il documento relativo ai profili di rischio dei titoli.

Il _____ ha censurato la sentenza del Tribunale laddove ha respinto le domande attoree, che la parte ripropone in sede di gravame.

Il _____ si è costituito in giudizio, resistendo al gravame.

Ragioni di chiarezza espositiva e ordine logico suggeriscono di procedere alla trattazione della vicenda di cui è causa nell'ordine che segue.

Il motivo d'appello relativo all'asserita violazione dell'obbligo di astensione da operazioni inadeguate al cliente è infondato. Si osserva in merito:

- a) le due operazioni d'acquisto di titoli speculativi, come quelle di cui è causa, potevano ben apparire adeguate al profilo di un investitore nel cui portafoglio esistevano sia BTP e CCT, ma anche obbligazioni corporate (FIAT, DEUTEL, KPN), per loro stessa natura connotate da un ampio margine di rischio;
- b) il cliente aveva destinato al risparmio gestito € 270.000, investendo anche in comparti relativi a Stati emergenti e al settore tecnologico;
- c) il declassamento, in termini di rating, dei titoli in questione, si era registrato solo a partire dal 2001, ovvero un anno dopo rispetto alle operazioni in oggetto;

pagina 5 di 7

Firma di: SANTOSUOSSO ALBERTO Emessa Da: POSTECON CA3 Serial: 1444 - Firmato Da: SERIO MARIA CONCETTA Emessa Da: POSTECON CA3 Serial: 1351
Firma di: VIGORELLI ALBERTO Emessa Da: POSTECON CA3 Serial: 1351



Sentenza n. 1937/2015 pubbl. il 05/05/2015
RG n. 3279/2011

d) L'adeguatezza delle operazioni d'acquisto risultava anche dalla loro frequenza e dalla loro dimensione, considerato come fossero intercorsi circa sette mesi tra le due operazioni, con un movimento complessivo di capitale pari a € 75.000: appena il 9% del capitale investito.

e) Ne consegue che entrambe le operazioni in esame erano adeguate al profilo di rischio del sig. [redacted] - connotato da una significativa propensione alla redditività dello strumento finanziario a scapito della sicurezza dell'investimento, data l'importante componente in titoli corporate - sia per tipologia d'investimento sia per quantità e frequenza.

Il secondo motivo d'appello, relativo al presunto conflitto d'interessi in cui versava il [redacted] è parimenti infondato. La negoziazione in contropartita diretta costituisce uno dei servizi di investimento al cui esercizio l'intermediario è autorizzato, al pari della negoziazione per conto terzi, come si evince dalle definizioni contenute nell'art. 1 del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, essendo essa una delle modalità con le quali l'intermediario può dare corso ad un ordine di acquisto o di vendita di strumenti finanziari impartito dal cliente. Ne deriva che l'esecuzione dell'ordine in conto proprio non comporta, di per sé sola, l'annullabilità dell'atto ai sensi degli artt. 1394 o 1395 cod. civ. (cfr. Cass. Sentenza n. 28432 del 22/12/2011). La [redacted] ha prodotto le *fiches* di acquisto dei bonds in parola, sub docc. 10 e 11, dai quali risulta che essa ha comprato i titoli sul mercato secondario proprio al fine di venire incontro alle esigenze d'investimento del sig. [redacted]. Non v'è quindi prova che la [redacted] agisse, nelle operazioni *de quibus*, per sbarazzarsi della mole di titoli argentini che aveva in portafoglio, tenendo conto che i titoli in esame, detenuti dalla [redacted] in quantità limitata, erano stati acquistati espressamente per il cliente. Non può essere sufficiente, infatti, a fondare un eventuale conflitto la circostanza in sé che la cessione di titoli fosse avvenuta in contropartita diretta.

Il terzo motivo d'appello, relativo all'asserita mancanza di diligenza del [redacted] sotto il profilo degli obblighi informativi di cui all'art. 28 del Regolamento della Consob, è anch'esso infondato. Si osserva in proposito:

a) le operazioni in oggetto sono avvenute in epoca (marzo 2000 e ottobre 2000) ben anteriore al periodo di fine marzo 2001, in cui si poteva ritenere conoscibile dalle banche il rischio di default della Repubblica Argentina, a seguito del declassamento dei titoli argentini operato dalle principali agenzie di rating appunto verso la fine del marzo 2001; prima di quella data i titoli in parola erano certamente titoli speculativi, ma non connotati dal rischio di default dello Stato sovrano emittente; tra l'altro il tasso offerto non divergeva di molto da quello in allora offerto per i *btp* dello Stato Italiano. Il fatto che il rating del titolo del debito pubblico dell'Argentina avesse subito dei *downgrading* precedentemente non implicava che quel titolo assumesse caratteristiche di elevatissima rischiosità, diverse da quelle proprie di un titolo speculativo e quindi con l'immanente possibilità di perdita del capitale. Come già sottolineato dal giudice di prime cure, d'altronde, l'abbassamento del rating dell'anno precedente non ha pregiudicato la stabilità delle prospettive future.

b) le informazioni adeguate sulle caratteristiche dei titoli negoziati erano dunque quelle afferenti il carattere di titoli speculativi, tali cioè da privilegiare l'elevato flusso cedolare rispetto alla sicurezza dell'investimento. Ma tali profili di rischio dei bonds in esame sono stati resi noti al cliente, da parte dell'istituto, essendosi fornito al [redacted] il documento relativo ai rischi che interessano le operazioni d'acquisto di cui è causa. In altri termini, come efficacemente rilevato dal Tribunale, in quel momento, i profili di rischio di tale titolo erano quelli generali previsti per l'investimento in bond di paesi emergenti, e specificati nel documento dei rischi. Tale documento infatti, se non può essere sufficiente in relazione a rischi divenuti più specifici e concreti, conserva la sua validità informativa in relazione ai rischi generici di un comparto di investimento. In tale documento era specificato che il rischio di perdere il capitale in caso di investimenti in obbligazioni non poteva essere garantito, e che i paesi emergenti sono a rischio di instabilità, e che a maggior rendimento corrispondeva un maggior rischio. Lo stesso ammonimento era stato oltretutto rivolto al cliente da [redacted] dipendente della [redacted]

pagina 6 di 7

Firmato Da: SANTOSUOSSO AHMEDEO Emesso Da: POSTECOM CA2 Serial#: 14414 - Firmato Da: SERIO MARIA CONCETTA Emesso Da: POSTECOM CA3 Serial#: 13341
Firmato Da: VIGORELLI ALBERTO MASSIMO Emesso Da: POSTECOM CA3 Serial#: 13337



Sentenza n. 1937/2015 pubbl. il 05/05/2015
RG n. 3279/2011

sentito come teste, il quale ha affermato di aver conferito col e di avergli fatto presente il diverso grado di rischio, insieme alle varie caratteristiche (durata, presso di mercato, cedole, rendimento) dei titoli. In particolare al cliente era stato spiegato che si trattava di titoli con un tasso di rendimento alto, con un consequenziale innalzamento del livello di rischio.

c) Il teste poteva ben ritenersi capace, in ragione del rapporto intercorrente fra esso e il cliente, diverso da quello che legava quest'ultimo alla banca. Era infatti il a rappresentare la parte del rapporto contrattuale di negoziazione di strumenti finanziari, non il dott. funzionario dell'istituto, che conferì con il cliente. È pur vero che il era un dipendente della banca in questione, ma tale circostanza non è idonea ad assimilare il rapporto tra funzionario e cliente a quello tra cliente e istituto, bensì a tratteggiarne le differenze. La Cassazione ha infatti ammonito circa il fatto che 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 sé, non è idoneo ad arrecare ad essi pregiudizio (Cass., Sez. 1, n. 8462 del 10/04/2014; ma già Cass., Sez. Un. Civili, 19 dicembre 2007, Appello Milano 15 aprile 2009, Tribunale di Parma, 19 marzo 2009). Derubricandosi l'interesse del funzionario a posizione "riflessa", non v'è dunque ragione per escludere la capacità del . La sua testimonianza ha quindi piena cittadinanza nell'istruttoria del processo.

d) Ogni incombenza informativa, dunque, deve considerarsi assoluta, ritenendosi sufficiente, nel caso di specie per le ragioni analizzate sopra, che l'istituto abbia fornito informazioni adeguate circa i profili di rischio che specificamente caratterizzano gli investimenti in bond di Stati emergenti.

Alla luce dei rilievi svolti, gli altri motivi d'appello devono ritenersi assorbiti.

La sentenza appellata deve quindi essere confermata.

Le spese di lite di questo grado del giudizio seguono la soccombenza e sono liquidate come in dispositivo ex D.M. n. 55 del 2014.

PQM

La Corte d'Appello, definitivamente pronunciando sull'appello proposto avverso la sentenza del Tribunale di Milano n. 9587/2011, pronunciata il 25/08/2011 e pubblicata il 14/07/2011, ogni contraria istanza, eccezione e deduzione disattesa, così decide:

- rigetta l'appello proposto da e per l'effetto integralmente conferma la sentenza gravata;

- condanna al pagamento delle spese ulteriori del grado, liquidate ex D.M. 19/3/2014 n. 55 in complessivi Euro 10.550,00 oltre accessori tariffari, previdenziali e fiscali di legge a favore del

Così deciso in Milano, nella camera di consiglio di questa Corte in data 22/04/2015

Il Consigliere est.

Alberto Vigorelli

Il Presidente

Amedeo Santososso



Servizio di negoziazione titoli – Esecuzione degli ordini – Forma scritta

**ORDINI DI BORSA – OBBLIGO DELLA FORMA SCRITTA – PREVISIONE CONTRATTUALE –
ESERCIZIO DIRITTO DI OPZIONE – MANCATA REDAZIONE PER ISCRITTO – ECCEZIONE
SOLLEVATA DALL’INTERMEDIARIO – LEGITTIMITA’**

CASSAZIONE CIVILE, Sez. I, 8 agosto 2015, sent. n. 16628

Con sentenza la sentenza in argomento, la Cassazione ha affermato che, qualora l’investitore e l’intermediario abbiano contrattualmente previsto che l’ordine di borsa debba essere impartito per iscritto, tale obbligo di forma non può essere ricondotto al regime di tutela previsto dall’art. 23 TUF.

Tale norma, infatti, che prevede la nullità del contratto quadro non redatto per iscritto e, conseguentemente, delle singole operazioni di investimento da esso regolate, disciplina un’ipotesi di nullità c.d. “di protezione”, in quanto tale azionabile solo dal cliente.

Diverso è il caso in cui il vincolo di forma sia stabilito convenzionalmente dalle parti per le singole operazioni di investimento; tale scelta, infatti, viene esercitata legittimamente ex art. 1352 cod. civ., ed è volta ad ampliare i vincoli formali imperativamente imposti dal suddetto art. 23 TUF per il solo contratto quadro.

Coerentemente, la violazione dell’obbligo di forma convenzionale, differentemente da quanto accade per la nullità di protezione, non può che essere fatto valere da entrambe le parti, e, trattandosi, nella specie, di vincolo che incide sulla validità/invalidità del contratto, anche d’ufficio dal giudice.

A fronte di tali principi la Cassazione ha escluso la responsabilità dell’intermediario il quale aveva fatto scadere il termine per l’esercizio del diritto di opzione in ordine alla sottoscrizione di azioni eccependo la mancanza di un ordine tempestivamente impartito per iscritto dal cliente, così come specificamente richiesto dal contratto.

(cfr. sentenza di seguito riportata)

Civile Sent. Sez. 1 Num. 16628 Anno 2015

Presidente: FORTE FABRIZIO

Relatore: ACIERNO MARIA

Data pubblicazione: 10/08/2015

SENTENZA

sul ricorso 3349-2009 proposto da:



2015

906

- ricorrente -

contro

1

- controricorrente -

contro

- intimata -

avverso la sentenza n. 1319/2008 della CORTE
D'APPELLO di CATANIA, depositata il 05/11/2008;

udita la relazione della causa svolta nella pubblica
udienza del 14/05/2015 dal Consigliere Dott. MARIA
ACIERNO;

udito il P.M., in persona del Sostituto Procuratore
Generale Dott. ROSARIO GIOVANNI RUSSO che ha
concluso per il rigetto del ricorso e condanna alle
spese.



SVOLGIMENTO DEL PROCESSO

La Corte d'Appello di Catania, con la sentenza impugnata, confermando la pronuncia di primo grado, ha respinto la domanda risarcitoria proposta da _____ nei confronti del _____ per non aver provveduto tempestivamente all'esercizio del diritto di opzione in ordine alla sottoscrizione di azioni Olivetti all'esito di delibera di aumento del capitale sociale. Ha esposto la parte appellante di aver acquistato un pacchetto di azioni Olivetti e di aver tenuto i titoli in deposito presso la _____ successivamente posta in liquidazione coatta amministrativa. Ha aggiunto che i commissari liquidatori gli avevano comunicato l'impossibilità di operare e lo avevano invitato a rivolgersi ad altro intermediario. Egli allora aveva chiesto il trasferimento titoli presso il Credito Italiano. Il 5/2/98 aveva dato incarico alla sub depositaria di trasferire il deposito alla banca in oggetto con conseguente accredito dei titoli Olivetti presso l'istituto bancario. Malgrado la reiterata richiesta di sottoscrizione dell'aumento di capitale sociale, nel rispetto del termine per l'esercizio del diritto di opzione, la banca non vi provvedeva, asserendo di non poter effettuare l'operazione per il mancato trasferimento del deposito, in realtà avvenuto fin dal

5/2/98. Ingiustificatamente, in conclusione, la banca ha fatto scadere il termine per l'esercizio del diritto di opzione.

La banca ha opposto di non aver potuto provvedere per mancanza di ordine tempestivo scritto come richiesto specificamente in contratto anche per gli ordini di acquisto.

La Corte d'Appello a sostegno del rigetto dell'impugnazione ha rilevato :

- è pacifico che l'appellante non abbia mai impartito per iscritto l'ordine di sottoscrizione dell'aumento di capitale sociale. La banca ha sempre contestato la ricezione di tale ordine;
- è irrilevante accertare se l'ordine sia stato impartito oralmente dal momento che il contratto quadro richiedeva espressamente la forma scritta per gli ordini di acquisto;
- era irrilevante accertare eventuali negligenze nella procedura di trasferimento titoli, peraltro non oggetto di specifica domanda.
- L'inadempimento lamentato, in ordine alla mancata esecuzione del predetto ordine di borsa, era sfornito di prova e doveva essere rigettato.

Avverso tale pronuncia ha proposto ricorso per cassazione
Il affidato a quattro motivi. L'istituto bancario
ha resistito con controricorso.

MOTIVI DELLA DECISIONE

Nel primo motivo di ricorso viene dedotta la violazione e
falsa applicazione dell'art. 23 T.U.F. (d.lgs n. 58 del
1998) nonché dell'art. 1352 cod. civ. per avere la Corte
ritenuto indispensabile che l'ordine di acquisto in
contestazione fosse impartito per iscritto secondo la
previsione negoziale contenuta nel contratto quadro.

Secondo la parte ricorrente deve osservarsi che il
legislatore non richiede alcun requisito di forma per la
valida trasmissione degli ordini di borsa come confermato
anche nell'art. 30 del Regolamento Consob n. 11522 del
1998, essendo prevista la forma scritta ad substantiam
esclusivamente per il contratto quadro, in funzione di
nullità di protezione. Poiché per gli ordini di acquisti
non è previsto un regime peculiare relativo alla forma
deve escludersi che nel caso di previsione convenzionale
della forma scritta questo requisito sia richiesto a pena
di nullità assoluta, ben potendo l'investitore provare di
aver trasmesso l'ordine con modalità diverse.
L'invalidità anche ai sensi dell'art. 1352 cod. civ. deve
ritenersi relativa ed azionabile solo dal cliente, dal

momento che la previsione negoziale in questione risponde all'esigenza di tutelare il cliente anche nell'ordine di acquisto con le medesime modalità che nel contratto quadro.

La censura si chiude con rituale quesito di diritto.

Nel secondo motivo viene dedotta la violazione e falsa applicazione dell'art. 1352 cod. civ. nonché il vizio di motivazione per non avere la Corte d'Appello considerato che la presunzione sancita all'art. 1352 cod. civ. è relativa e può essere vinta da prova contraria. La giurisprudenza consente di dare la prova della rinuncia tacita e reciproca delle parti di avvalersi della forma scritta convenzionale. Nella specie il ricorrente aveva chiesto di provare la prassi applicativa diversa dalla regola negoziale, producendo documenti ed articolando mezzi di prova ma il giudice d'appello li ha ingiustificatamente ritenuti irrilevanti.

Il motivo si chiude con rituale quesito di diritto quanto alla censura ex art. 360 n. 3 cod. proc. civ. ma manca della sintesi fattuale ex art. 366 bis ultima parte cod. civ. ratione temporis applicabile in ordine al vizio di motivazione da ritenersi inammissibile.

Nel terzo motivo di ricorso viene dedotta la violazione e falsa applicazione dell'art. 112 cod. proc. civ. in

ordine all'omessa pronuncia sull'inadempimento della banca relativo agli obblighi di diligenza previsti nelle clausole generali di contratto in caso di esercizio del diritto di opzione. In particolare la parte ricorrente si riferisce alla previsione negoziale secondo la quale la banca avrebbe dovuto chiedere istruzioni al depositante e in mancanza di esse avrebbe dovuto curare la vendita dei diritti di opzione. Si è trattata dell'omissione su un accertamento a carattere decisivo, tanto più che l'obbligo in questione sussisterebbe in ogni caso anche in assenza di previsione contrattuale.

Il motivo si chiude con rituale quesito di diritto.

Nel quarto motivo viene dedotta sia la violazione dell'art. 112 cod. proc. civ., sia dell'art. 2697 cod. civ. sia l'omessa o contraddittoria motivazione in ordine all'esclusione di qualsiasi accertamento in ordine ad eventuali negligenze della banca in ordine all'operazione di trasferimento titoli presso di lei. Secondo la Corte d'Appello non era stata formulata domanda al riguardo ma in realtà l'assolvimento dell'onus probandi in ordine alla diligenza relativa alla fase di trasmissione dei titoli era un prius rispetto all'inadempimento nell'esecuzione dell'ordine di borsa. Ciò sia secondo l'art. 1218 cod. civ. che secondo la speciale distribuzione dell'onere della prova relativo ai

contratti in questione, stabilito nell'art. 23 comma sesto T.U.F.

Anche questo motivo si chiude con rituale quesito di diritto ma non si rinviene la sintesi fattuale richiesta a pena d'inammissibilità della censura come già illustrato nel secondo motivo.

Può, in conclusione, omettersi l'esame delle censure formulate ex art. 360 n. 5 cod. proc. civ.

I primi due motivi possono essere affrontati congiuntamente in quanto logicamente connessi.

In primo luogo deve rilevarsi l'inammissibilità della censura relativa ai mezzi di prova non ammessi per difetto di rilevanza dalla Corte territoriale in quanto non riprodotti e conseguentemente non esaminabili. (cfr. con riferimento alla prova orale Cass. 8607 del 2006; 6440 del 2007; per la prova documentale cfr. Cass. 14571 e 14767 del 2007, 4980 del 2014). Ne consegue la superfluità dell'esame della censura sotto il profilo della legittimità della rinuncia tacita, per facta concludentia, alla forma convenzionalmente assunta in contratto, da dimostrare al fine di superare la presunzione fissata nell'art. 1352 cod. civ.

Rimane da esaminare la prospettazione relativa all'inquadramento sistematico della nullità dell'ordine

di sottoscrizione impartito oralmente, nonostante la previsione convenzionale dell'obbligo della forma scritta. Al riguardo le parti ricorrenti hanno evidenziato che anche se si volesse configurare la nullità formale in questione come assoluta essa dovrebbe essere assoggettata al regime delle nullità di protezione, in quanto tale azionabile solo dal cliente, contraente debole.

L'assunto non può essere condiviso. Le cd. nullità di protezione, sorte in ambito consumeristico, al fine di rafforzare gli obblighi d'informazione corretta e di trasparenza del professionista e confluite nei contratti bancari e d'intermediazione finanziaria in una diffusa, anche se non esclusiva, imposizione della forma scritta costituiscono una specificazione derogatoria del generale regime delle nullità, hanno natura inderogabile, non sono rinunciabili e conseguentemente non possono che derivare esclusivamente da norme imperative in funzione della limitazione dell'autonomia contrattuale. La scelta convenzionale di una forma determinata trae invece origine proprio dalla libertà di determinare gli obblighi endocontrattuali anche sotto il profilo delle modalità espressive della volontà nell'esecuzione del contratto, nei limiti imposti dalle norme inderogabili.

Ne consegue che trattandosi di un vincolo stabilito convenzionalmente dalle parti, esso non può che essere fatto valere da entrambe, e, trattandosi, nella specie, di vincolo che incide sulla validità/invalidità del contratto, anche d'ufficio dal giudice. La disciplina normativa si esaurisce nella previsione dell'art. 1352 cod. civ. che ne stabilisce la natura (il vincolo formale si presume stabilito ad substantiam) ed il regime giuridico della prova.

All'interno di questa cornice di diritto positivo si manifesta pienamente l'autonomia negoziale delle parti contraenti, senza che possa darsi luogo ad un'integrazione imperativa del regime formale scelto per il contratto e del rilievo della sua violazione mediante l'applicazione della disciplina normativa di settore in tema di nullità.

Per le medesime ragioni, tanto meno applicabile nella specie deve ritenersi la disciplina regolamentare invocata dalle parti ricorrenti in quanto priva di qualsiasi efficacia modificativa della diversa scelta convenzionale delle parti, esercitata legittimamente ex art. 1352 cod. civ., volta ad ampliare i vincoli formali imperativamente imposti dalla disciplina normativa di settore (T.U.F.). Inoltre la previsione negoziale non ha natura vessatoria, consistendo, in concreto, in un più

incisivo controllo della natura e del contenuto dei singoli ordini di acquisto.

Il terzo motivo è inammissibile perché si fonda sull'esistenza di clausole contrattuali che avrebbero imposto alla banca di esercitare il diritto di opzione anche in assenza dell'ordine del cliente senza consentire né con la riproduzione di esse né con la produzione ex art. 369 cod. proc. civ., di verificarne il contenuto e la coerenza con la censura.

Il quarto motivo è manifestamente infondato. La generica violazione degli obblighi di diligenza nel trasferimento titoli, come correttamente evidenziato dalla Corte d'Appello, è del tutto ininfluyente sul piano causale in ordine al lamentato esercizio del diritto di opzione. L'inversione dell'onus probandi opera a condizione che il nesso eziologico tra il danno lamentato e il comportamento ritenuto negligente venga allegato e dimostrato. La Corte d'Appello in conclusione ha del tutto correttamente applicato l'art. 23 T.U.F. al riguardo.

In conclusione il ricorso deve essere rigettato, con applicazione del principio della soccombenza in ordine alle spese di lite.

P.Q.M.

La Corte,

rigetta il ricorso. Condanna i ricorrenti al pagamento delle spese processuali del presente giudizio da liquidarsi in E 6500 per compensi; E 200 per esborsi oltre accessori di legge.

Così deciso nella camera di consiglio del 14 maggio 2015

Il presidente

Servizio di negoziazione titoli – Esecuzione degli ordini – Forma scritta

**ORDINI DI INVESTIMENTO REDATTI PER ISCRITTO – ASSENZA DEL CONTRATTO
QUADRO – NULLITÀ DEGLI ORDINI IMPARTITI – INAMMISSIBILITÀ DELLA RATIFICA
TACITA**

CASSAZIONE CIVILE, Sez. I, 11 settembre 2015, sent. n. 17973

Con la sentenza in commento, la Cassazione ha ribadito il principio secondo cui le operazioni di investimento compiute da una banca in assenza del cosiddetto “contratto quadro”, benché redatte in forma scritta, sono nulle a norma dell’art. 23 TUF per carenza di un indispensabile requisito di forma prescritto dalla legge a protezione dell’investitore, senza che ne sia possibile una ratifica tacita.

Nell’enunciare tale principio, la Corte ha respinto l’eccezione secondo cui un doppio livello contrattuale (contratto-quadro e ordini di acquisto) non sarebbe previsto dalla norma primaria, di cui all’art. 23 citato, ma solo da una norma secondaria, come l’art. 30, secondo comma, del Reg. Consob n. 11522/1998 che, individuando nel suddetto contratto la sede delle informazioni dovute dall’intermediario al cliente, sarebbe invalida, perché non consentirebbe di integrare il contenuto minimo essenziale per la validità del contratto.

Come evidenziato dalla Cassazione, infatti, la forma scritta del contratto, a pena di nullità, è prevista dall’art. 23 TUF in funzione dell’adempimento degli obblighi informativi previsti dallo stesso TUF (art. 21) a carico degli intermediari. La Consob, quindi, nel citato regolamento, non ha fatto altro che dare concretezza ai suddetti obblighi già delineati nella norma primaria, esercitando un potere attribuitogli dal TUF (art. 6).

(cfr. sentenza di seguito riportata)

Civile Sent. Sez. 1 Num. 17973 Anno 2015

Presidente: FORTE FABRIZIO

Relatore: LAMORGESE ANTONIO PIETRO

Data pubblicazione: 11/09/2015

SENTENZA

sul ricorso 878-2009 proposto da:

2015

1315

- ricorrente -

contro

Q'

- 1

- intimata -

avverso la sentenza n. 1618/2008 della CORTE
D'APPELLO di BOLOGNA, depositata il 08/10/2008;
udita la relazione della causa svolta nella
pubblica udienza del 07/07/2015 dal Consigliere
Dott. ANTONIO PIETRO LAMORGESE;
udito, per la ricorrente, l'Avvocato che
ha chiesto l'accoglimento del ricorso;
udito il P.M., in persona del Sostituto Procuratore
Generale Dott. FEDERICO SORRENTINO che ha concluso
per il rigetto del ricorso.

Svolgimento del processo

conveniva in giudizio, nel maggio 2004, la _____ esponendo di essere stata indotta da un funzionario della banca ad investire, nel periodo da gennaio a maggio 2003, € 112.698,33 nell'acquisto di obbligazioni Parmalat (98/05FR EU e 5,5% 09 EUR), nonostante avesse specificato di non voler investire in prodotti finanziari rischiosi, e di non essere mai stata informata dell'incrementarsi del rischio connesso ai titoli acquistati e dell'opportunità di disinvestire, fino al loro definitivo default, quando le era stato consigliato di vendere una parte dei titoli con un ricavo di soli € 33.281,00; deduceva la violazione delle norme imperative di tutela del risparmio dettate dal d.lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (TUF) e dal reg. Consob n. 11522/1998 e, in particolare, degli obblighi di consegna del prospetto informativo, nonché di diligenza, correttezza e trasparenza nella fase precontrattuale e contrattuale; quindi, chiedeva che i contratti di acquisto fossero dichiarati nulli, ovvero, in subordine, che fossero annullati, per dolo od errore, con condanna della banca alla restituzione di somma (€ 80.080,23) pari all'importo investito (diminuito di quanto ricavato dalla vendita di parte dei titoli) e, nell'ipotesi di accoglimento della domanda subordinata di annullamento, con condanna al risarcimento dei danni.

Il Tribunale di Ferrara, in accoglimento della domanda principale, dichiarava la nullità degli ordini di acquisto dei titoli, sul presupposto che le norme richiamate dall'attrice avessero carattere imperativo e che non fosse stato stipulato il contratto-quadro; di conseguenza, ha condannato la banca alla restituzione della somma sopra indicata.

La Corte d'appello di Bologna, con sentenza 8.10.2008, pur rilevando che la sentenza impugnata si era discostata dal principio secondo cui la violazione delle norme dettate dal TUF a tutela del risparmio, che prescrivono doveri informativi, non è causa di invalidità del contratto e/o delle operazioni di investimento, ma eventualmente di responsabilità dell'intermediario, ha rigettato il gravame. La Corte, infatti, ha condiviso il giudizio, espresso dal primo giudice, di nullità degli ordini di acquisto dei titoli, per la mancata stipulazione del contratto-quadro tra l'intermediario e l'investitore, che è previsto dagli artt. 23 TUF e 30 Reg. Consob n. 11152/1998 in forma scritta e costituisce presupposto legale o requisito di legittimazione dell'intermediario a fornire servizi di investimento ai clienti, in difetto del quale le singole operazioni o ordini di acquisto devono considerarsi nulli; alla dichiarazione di nullità degli ordini di acquisto la

Corte ha fatto conseguire il diritto alla restituzione delle somme investite.

Per la cassazione di questa sentenza ricorre per cassazione la _____ sulla base di due motivi. La _____ non ha svolto difese.

Motivi della decisione

Nel primo motivo la ricorrente denuncia la violazione e falsa applicazione dell'art. 23 TUF, per avere la Corte bolognese ritenuto che gli ordini di acquisto debbano essere necessariamente preceduti, come presupposto indefettibile, da un contratto-quadro in forma scritta, a pena di nullità, benché redatti in forma scritta. In particolare, si assume che un doppio livello contrattuale (contratto-quadro e ordini di acquisto) non sia previsto dalla norma primaria, di cui all'art. 23 citato, ma solo da una norma secondaria, come l'art. 30, secondo comma, del Reg. Consob n. 11522/1998 che, individuando nel suddetto contratto la sede delle informazioni dovute dall'intermediario al cliente, sarebbe invalida, perché non abilitata a integrare il contenuto minimo essenziale per la validità del contratto. 

Il motivo è infondato.

La sentenza impugnata ha fatto corretta applicazione del principio, che dev'essere qui ribadito perché condivisibile, secondo cui le operazioni di investimento

compiute da una banca in assenza del cosiddetto "contratto quadro" sono nulle, a norma dell'art. 23 TUF, per carenza di un indispensabile requisito di forma prescritto dalla legge a protezione dell'investitore, senza che ne sia possibile una ratifica tacita (v. Cass. n. 7283/2013).

Infondato è anche il profilo concernente la dedotta illegittimità del citato Regolamento del 1998, successivamente modificato, per asserita carenza di potere della Consob a porre norme integrative del contenuto del contratto. E' sufficiente considerare che la forma scritta del contratto, a pena di nullità, è prevista dall'art. 23 TUF in funzione dell'adempimento degli obblighi informativi previsti dallo stesso TUF (art. 21) a carico degli intermediari, la cui violazione è causa di responsabilità nei confronti dei clienti (v. Cass. n. 12262/2015). La Consob, nel citato regolamento, non ha fatto altro che dare concretezza ai suddetti obblighi già delineati nella norma primaria, esercitando un potere attribuitogli dal TUF (art. 6).

Nel secondo motivo è denunciata la violazione dell'art. 3 del d.lgs. n. 179/2007, per sopravvenuta carenza dell'interesse ad agire in capo all'attrice, almeno fino a quando essa non avrà attivato la procedura arbitrale alternativa prevista dalla legge citata per la soluzione delle controversie con l'apposito Fondo di garanzia

Servizio di negoziazione titoli – Acquisto titoli azionari

**ACQUISTO AZIONI - FALSA RAPPRESENTAZIONE DELLA REALTÀ CONTABILE SOCIALE –
DETERMINAZIONE ALL'ACQUISTO - RISARCIBILITÀ DEL DANNO**

TRIBUNALE DI MILANO, Sezione specializzata in materia di impresa, 4 dicembre 2014

Con la sentenza in argomento, il Tribunale di Milano ha stabilito che è risarcibile il danno subito da un azionista perché indotto dalla società ad acquistare le relative partecipazioni a causa della diffusione di informazioni non veritiere sulle sue condizioni patrimoniali.

Le condizioni per la configurabilità di siffatto danno consisterebbero, in primo luogo, nella sussistenza di una falsa rappresentazione della realtà contabile sociale tale da ingenerare una sovrastima del valore delle azioni nel mercato e, in particolare, negli investitori, i quali, peraltro, assumono la loro determinazione non solo sulle dichiarazioni sociali ma anche su una serie di informazioni, tra le quali i corsi di borsa; in secondo luogo, che dette informazioni siano idonee ad influenzare il valore di mercato degli strumenti partecipativi; e, infine, che l'acquirente sia stato determinato all'acquisto a causa delle false dichiarazioni sociali.

(cfr. sentenza di seguito riportata)



REPUBBLICA ITALIANA
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO

TRIBUNALE DI MILANO - Sezione Specializzata in materia di impresa - B

Il Tribunale, nella persona dei sigg. dott.:

Vincenzo Perozziello	Presidente
Enrico Consolandi	relatore
Alessandra Dal Moro	giudice

ha pronunciato la seguente

SENTENZA

nella causa civile di I Grado iscritta al N.

R.G. promossa da:

ATTORE;

contro:

CONVENUTO

CONCLUSIONI

Le parti hanno concluso all'udienza del 25.3.2014 con i fogli allegati al fascicolo che qui si intendono integralmente richiamati.

come sopra

rappresentata e difesa, formula le seguenti

CONCLUSIONI

Voglia l'ill.mo Tribunale adito, disattesa ogni contraria domanda, istanza, eccezione e deduzione, così giudicare:

nel merito,

- ricettare tutte le domande avversarie, anche in via istruttoria, in quanto infondate in fatto e in diritto, o comunque inammissibili e non provate, e per l'effetto, assolvere la convenuta da ogni avversaria pretesa;

- condannare l'attore alla rifusione a favore della

convenuta della spese processuali, oltre al rimborso forfetario spese generali, all'IVA e al contributo Cassa Avvocati nella misura di legge.

Milano, il 25 marzo 2014

La giurisprudenza di Cassazione se da un lato nega che finanche il dolo interrompa il rapporto organico per impedire la riferibilità dell'atto illecito all'ente (cass. ss.uu. 2980/2007) ed è sufficiente che l'atto compiuto tenda al fini istituzionali (Cass sez. 1 n. 25946 del 2011) dall'altro è pacifica nell'escludere che il socio possa agire per un atto che non gli ha arrecato che un danno mediato, cioè a lui riveniente per effetto della diminuzione patrimoniale della società (si veda fra tutte Cass 2850 del 1998 : l'art. 2395 cod. civ. - che, oltre all'azione di responsabilità attribuita alla società ed ai creditori sociali, disciplinate nei precedenti artt. 1393 e 2394, contempla un'azione individuale spettante al socio e al terzo, nel caso in cui abbiano risentito un danno diretto per il comportamento doloso o colposo degli amministratori - richiede unicamente che il danno causato dagli amministratori abbia investito in via immediata il patrimonio del socio o del terzo).

Le condotte dannose alla società descritte, quali prestiti a soggetti incapienti per operazioni di dubbia liceità, descritte in talune parti degli atti dell'attore, non possono dunque fondare una sua legittima pretesa, perché avrebbero danneggiato, in ipotesi, la società e solo in via mediata il socio.

In realtà la condotta su cui si appunta maggiormente nell'ambito del giudizio l'attore non è tuttavia quella che ha cagionato danno alla società, quanto le errate, a volte dolose nell'ipotesi dell'attore, indicazioni di bilancio tese a nascondere condizioni patrimoniali deteriori rispetto a quelle fate apparire negli atti ufficiali. Si parla, è vero, di diminuzioni patrimoniali della società, ma per evidenziare come non siano state correttamente riportate nei dati contabili.

Secondo l'attore si sarebbe così determinata una indebita sopravvalutazione del titolo sul mercato che avrebbe cagionato all'attore un danno ingiusto perché egli, fidando sulla veridicità delle comunicazioni diffuse, avrebbe acquistato ciò che diversamente non avrebbe acquistato, a quei prezzi, per lo meno.

In questa prospettiva il danno non può certo essere qualificato come mediato dal patrimonio sociale ed astrattamente può dunque essere ammessa l'azione, salvo la prova del diritto vantato in concreto.

In particolare il danno è per l'acquirente del titolo astrattamente prospettabile in presenza di false dichiarazioni sociali e sussiste se le condizioni d'acquisto sono, in dipendenza di queste, variate.

Dunque si può dire che le condizioni per la configurabilità di un siffatto danno sono:

1. che vi sia stata una falsa rappresentazione della realtà contabile sociale tale da ingenerare una sovrastima del valore delle azioni nel mercato ed in particolare negli investitori, i quali non si fondano tuttavia sulle sole dichiarazioni sociali, ma su un insieme di informazioni tra i quali principalmente i corsi di borsa, al di là degli atti ufficiali: i titoli di borsa hanno oscillazioni legate sì all'andamento sociale e alla solidità dell'azienda ma anche ad altri fattori quali la contendibilità, l'interesse di grossi investitori, le dinamiche dei gruppi di potere.

2. Che queste false dichiarazioni siano tali da influenzare il valore di mercato, nel caso di specie influenzare il prezzo dei titoli Unipol
3. che l'acquirente sia stato determinato all'acquisto per queste false dichiarazioni.

Nel caso di specie, come si vedrà, difettano in concreto le ragioni che possono far ritenere verificatosi un danno come quello descritto.

A seguito delle contestazioni della convenuta per cui parte dei primi acquisti, vale a dire quelli del 2008/2009 di cui sopra, erano avvenuti prima dei fatti stessi contestati nella citazione lo stesso attore riduceva le sue contestazioni, limitandole agli acquisti successivi al 2008.

Fino al 2009 infatti gli acquisti al più potevano essere stati influenzati dai dati di bilancio pubblicati per l'esercizio 2007, sui quali nessun appunto viene mosso.

Lo stesso attore nella citazione in effetti attribuisce agli effetti del fallimento Lehman Brothers le perdite degli anni 2008/2009, e di questo fatto, pernicioso per la finanza mondiale, non si può attribuire alcuna colpa agli amministratori della convenuta.

Per vero nemmeno è ipotizzato che il bilancio al 2007 recasse dati non veri, per cui gli acquisti del 2008 non possono rientrare nelle censure dell'attore.

Per quanto riguarda il bilancio al 31.12.2008 va osservato come la società di revisione avesse rilevato nel bilancio consolidato proprio quanto lamenta l'attore, il quale difatti fa leva proprio sulla relazione del revisore.

Orbene: se l'attore davvero si è basato sui dati di bilancio per il suo acquisto, non poteva ignorare anche la relazione che avrebbe dovuto metterlo sull'allarme e dunque non può il suo acquisto dirsi fuorviato dalle dichiarazioni degli amministratori.

Vi è stata poi una dialettica tra consiglio di amministrazione e revisori, ma non mette conto qui decidere quale sia la impostazione contabile esatta: l'acquirente accorto, come il che si fondava sui dati di bilancio, non poteva far affidamento sui dati degli amministratori, perché contestati, al di là della fondatezza della contestazione. Se avesse avuto sentore che i dati di bilancio "gonfiavano" il valore avrebbe dovuto astenersi dall'acquisto, dalla sottoscrizione dell'aumento di capitale, per attendere che il titolo si "sgonfiasse" perdendo valore, come in effetti è stato, secondo la sua tesi per cui la perdita allora occultata sarebbe emersa nel bilancio successivo.

Se si osservano gli andamenti di borsa del 2009 riportati a pag. 29 della conclusionale si trae che il valore di borsa nel 2009 è passato 0.615 al 15 maggio a 0.554 al 17/6/09, in calo, nonostante le informazioni a dir dell'attore esageratamente ottimistiche, il che significa che il valore di borsa non ha risentito di tale esagerazione. E' probabile per altro che le note del revisore abbiano impedito eccessivi ottimismo negli investitori e forse anche nel

Fino alla pubblicazione del bilancio successivo nulla muta nelle dichiarazioni sociali, ma il titolo perde stabilmente, rispetto agli iniziali 0.615 anche se si riprende leggermente, poiché nel febbraio 2010 è a 0.575.

L'acquisto successivo del [redacted] è del 25 maggio 2010, successivo alla pubblicazione del bilancio, che secondo [redacted] avrebbe fatto emergere la perdita ed in effetti c'è una perdita secca di valore del titolo, che è quotato 0.452 ed ancor più nel successivo acquisto del 9.7.2010, fatto a 0.30. Qui c'è da dire che il [redacted], secondo la sua prospettazione, già conosceva la perdita verificata dal bilancio, il che non gli ha impedito di acquistare ancora: l'acquisto, ammesso che si sia risolto in danno al momento della vendita, dunque è stato fatto con la piena coscienza della falsità dedotta per l'anno precedente.

Nel 2011 si verifica un calo ulteriore del valore: 0.383 il 19.5.2011 e 0.266 il 1.7.2011: entrambi gli acquisti sono successivi alle trimestrali.

L'esame complessivo dell'andamento, come emerge dai dati stessi degli acquisti dell'attore dice che anche quando i dati, del bilancio chiuso al 31.12.2008, erano, secondo la ipotesi attorea, esagerati in senso positivo, il titolo perdeva ed ha continuato a perdere quando la perdita è emersa.

D'altronde è tristemente noto il trend negativo di quegli anni.

Anche nel 2011, quando le trimestrali, fino al novembre, erano positive (comunicato 10.11.2011: *"positivi i risultati dei primi nove mesi con utili netti a livello consolidato a 72 milioni di euro rispetto alla perdita di 4 milioni di euro al 30 settembre 2010"*) il titolo perdeva valore, il che significa che non vi è stata influenza sui valori di scambio delle dichiarazioni degli organi sociali, anche ammesso e non concesso che fossero false.

Forse le dichiarazioni non sono state credute, forse altri sono i fattori che portano alla quotazione dei titoli, sta di fatto che non è apprezzabile un nesso causale fra la condotta ipotizzata dall'attore e la perdita lamentata.

Anche il disinvestimento finale in perdita, di febbraio 2012 prescinde dalla conoscenza dei dati del bilancio al 31.12.2011, che sono successivi.

In realtà le dichiarazioni del 2011 non sono mai state così ottimistiche da generare eccessive aspettative: lo stesso comunicato 10 novembre sopra citato continuava *"sotto il profilo più generale, invece valutiamo con forte preoccupazione l'evolversi della crisi sui mercati finanziari"*.

Mancando una correlazione fra la condotta illecita ipotizzata ed il danno richiesto non mette conto di verificare con la CTU proposta dall'attore se questa condotta sia effettivamente esistita o meno, anche ammesso che la CTU possa essere mezzo a ciò idoneo.

La azione di danno va dunque dichiarata infondata e l'attore va condannato al pagamento delle spese processuali in favore della società convenuta; queste vanno liquidate secondo lo scaglione superiore a

5.200,00 euro, poichè se è vero che l'attore dichiara un valore inferiore ai 5.200 euro ai fini del contributo unificato e le sue conclusioni finali sono di euro 5.000, le sue argomentazioni, anche in conclusionale, ma soprattutto quelle della citazione, porterebbero a una pretesa di valore superiore.

P.Q.M.

Il Tribunale, definitivamente pronunciando, ogni diversa istanza disattesa o assorbita, rigetta le domande tutte dell'attore e lo condanna a rimborsare alla convenuta le spese di lite, che si liquidano in € 4.835,00 per onorari, oltre IVA, CPA e rimborso forfettario 15%.

Così deciso il 4 dicembre 2014

Il Giudice relatore Dott. Enrico Consolandi

Il Presidente Dott. Vincenzo Perozziello

Strumenti finanziari derivati

SOTTOSCRIZIONE STRUMENTI DERIVATI – CLAUSOLA COMPROMISSORIA – MANCATA SOTTOSCRIZIONE DA PARTE DELLA BANCA – IRRILEVANZA – PRODUZIONE DEL CONTRATTO IN GIUDIZIO – INVIO ESTRATTI CONTO RELATIVI AL PRODOTTO – VALIDITÀ DEL CONTRATTO E DELLA PREDETTA CLAUSOLA

CASSAZIONE CIVILE, Sezione VI, 7 settembre 2015, ordinanza n. 17740

Con l'ordinanza in oggetto, la Cassazione ha ribadito il principio secondo cui la parte che non ha materialmente sottoscritto il contratto per il quale sia richiesta dalla legge la forma scritta può validamente perfezionarlo, al fine di farne valere gli effetti contro l'altro contraente sottoscrittore, sia producendolo in giudizio sia manifestando stragiudizialmente alla controparte per iscritto la volontà di avvalersi del contratto. Ciò, sempre che tale conferma non sopraggiunga dopo che la controparte abbia già revocato il proprio assenso, rendendo in tal modo impossibile la formazione dell'accordo contrattuale.

Con particolare riguardo al caso di specie, veniva eccepita la nullità di un contratto quadro disciplinate operazioni in derivati, e la clausola compromissoria in esso inserita, per mancanza di sottoscrizione da parte della banca.

La Cassazione, nel rigettare tale eccezione, ha evidenziato come la mancanza di sottoscrizione in calce al contratto in cui figura apposta la clausola compromissoria deve ritenersi sopperita, oltreché dalla produzione del contratto in giudizio, dalla comunicazione ad entrambe le società degli estratti conto relativi agli addebiti da essa annotati nei rispettivi conti correnti, tra i quali pacificamente figuravano gli addebiti (che le società hanno contestato con l'atto di citazione) relativi al contratto di investimento nel prodotto finanziario derivato.

A nulla rileva il fatto che la produzione in giudizio del documento contrattuale recante la clausola compromissoria sia avvenuta dopo che le controparti avevano convenuto la banca dinanzi al giudice ordinario e non al Collegio arbitrale previsto dalla clausola stessa, così dimostrando in effetti una volontà contraria a quella manifestata in contratto. Infatti, conclude la Cassazione, la volontà della banca di dar corso al contratto, e quindi anche alla clausola compromissoria in esso inserita, risultava ormai già manifestata per iscritto alle controparti, ancorché in forma equivalente alla materiale sottoscrizione del documento contrattuale, con la comunicazione degli estratti conto in attuazione delle obbligazioni pattuite.

La stesse considerazioni valgono anche per la mancanza di sottoscrizione specifica della clausola ex art.1341 cod.civ. da parte della banca, rilevando invece che la

sottoscrizione specifica della clausola compromissoria da parte del soggetto che non l'ha predisposta non manca.

(cfr. sentenza di seguito riportata)



Civile Ord. Sez. 6 Num. 17740 Anno 2015
Presidente: DI PALMA SALVATORE
Relatore: SCALDAFERRI ANDREA
Data pubblicazione: 07/09/2015

ORDINANZA

sul ricorso per regolamento di competenza R.g. n.
proposto da:

..... srl, srl, in
persona del legale rappresentante pro-tempore, elettivamente
domiciliato in presso lo studio
dell'avvocato che lo rappresenta e difende
unitamente e disgiuntamente all'avvocato
giusta procura in calce al ricorso;

- ricorrenti -

contro

BANCA in persona del
legale rappresentante pro-tempore, elettivamente domiciliata in
..... presso lo studio dell'avvocato

6724
15.

... , rappresentata e difesa dall'avvocato ...
... giusta mandato in calce al controricorso;

- *controricorrente* -

avverso l'ordinanza del TRIBUNALE di MANTOVA, depositata il
15/10/2014, nel procedimento R.G. n. ... ;
udita la relazione della causa svolta nella camera di consiglio del
16/06/2015 dal Consigliere Dott. ANDREA SCALDAFERRI;
lette le conclusioni scritte del P.M. in persona del Sostituto
Procuratore Generale Dott. ROSARIO GIOVANNI RUSSO, che ha
così concluso: "Per le ragioni sopra esposte, il P.M. chiede che la S.C.,
decidendo in camera di consiglio con ordinanza sul ricorso in epigrafe
indicato, lo rigetti, condannando le ricorrenti solidalmente alle spese ed
emettendo statuizione sul contributo unificato";

FATTO

Nel giugno 2013 le società ... s.r.l. e
... s.r.l., convennero giudizio dinanzi al Tribunale di
Mantova la ... , deducendo in sintesi:
a) che la ... , la quale intratteneva dal 2002 rapporti di
conto corrente con la Banca ... cui era subentrata
... , nel marzo 2008 aveva sottoscritto con ... un mutuo ipotecario
della somma di € 2.300.000,00 e, pressoché contestualmente, una
operazione in un particolare prodotto finanziario derivato (Interest
Rate Swap) a copertura del rischio di rialzo del tasso variabile
convenuto; b) che nel dicembre 2008, a seguito di scissione della
... era stata costituita la ... cui era
stato trasferito l'intero patrimonio della prima nonché il predetto
contratto di mutuo; c) che anche la nuova società aveva aperto,

nell'aprile 2009, in conto corrente (funzionale ad un'apertura di credito) presso la _____, su cui venivano addebitate le rate del mutuo nonché le passività della operazione sul prodotto derivato. Ciò premesso, le società attrici contestavano per mancanza di valida pattuizione gli addebiti di interessi principali e anatocistici e di commissioni operati da _____ sui predetti conti correnti, dai quali dichiaravano di recedere; inoltre chiedevano dichiararsi nullo, o annullarsi o risolversi, il contratto di acquisto del prodotto finanziario derivato con la conseguente illegittimità dei relativi addebiti sui conti correnti di entrambe le società.

_____, costituendosi in giudizio, eccepiva, con riferimento al contratto avente ad oggetto il prodotto finanziario derivato, l'incompetenza del Tribunale adito in forza della clausola compromissoria inserita nel "contratto normativo per la disciplina dei contratti su strumenti derivati", sottoscritto il 26.3.2008 dalla _____ s.r.l., la quale in replica eccepiva la nullità di tale contratto e della clausola compromissoria in esso inserita per mancanza di sottoscrizione della banca, quindi della forma scritta rispettivamente richiesta *ad substantiam* dall'art.23 T.U.F. e dall'art.808 comma 1 cod.proc.civ.

Con ordinanza depositata il 15 ottobre 2014, il Tribunale di Mantova ha accolto l'eccezione dichiarando la propria incompetenza funzionale, quanto alla domanda relativa alla validità ed efficacia del contratto su strumento derivato, per essere la controversia devoluta alla cognizione del Collegio arbitrale previsto dalla clausola n.27 del suddetto accordo normativo.

Avverso tale provvedimento _____ s.r.l. e _____ s.r.l. hanno proposto regolamento di competenza, cui resiste con memoria difensiva _____ Il Procuratore generale, nelle sue conclusioni scritte, ha chiesto il rigetto del ricorso. Le società

Ric. 2014 n. 26378 sez. MI - ud. 16-06-2015

-3-

ricorrenti hanno depositato memoria a norma dell'art.380 bis comma 2 cod.proc.civ.

DIRITTO

Con tre distinti mezzi le società ricorrenti lamentano, rispettivamente, la violazione degli artt.808 cod.proc.civ. e dell'art.23 T.U.F., nonché dell'art.1341 cod.civ., e la omessa considerazione della estraneità della s.r.l. all'accordo concernente lo strumento derivato, e quindi alla clausola compromissoria relativa a tale rapporto. I primi due motivi, vertenti entrambi sulla mancanza della sottoscrizione della banca in calce al contratto recante la clausola compromissoria, sono privi di fondamento.

Ritiene il Collegio che il requisito della forma scritta, prescritto per la clausola compromissoria dall'art.808 comma 1 cod.proc.civ., sussista nella specie, anche se il documento rappresentativo del contratto nel quale è inserita la clausola stessa reca materialmente la sola sottoscrizione della s.r.l., e non anche quella della controparte. In tali casi, secondo un orientamento consolidato nella giurisprudenza di questa Corte di legittimità, ribadito anche di recente proprio con riguardo al disposto dell'art.23 T.U.F. (cfr.Cass. n.4564/12; cfr.anche, ex multis: n.2256/07; n.7075/04), la parte che non ha materialmente sottoscritto il contratto per il quale sia richiesta dalla legge la forma scritta può validamente perfezionarlo, al fine di farne valere gli effetti contro l'altro contraente sottoscrittore, sia producendolo in giudizio sia manifestando stragiudizialmente alla controparte per iscritto la volontà di avvalersi del contratto, sempreché tale conferma non sopraggiunga dopo che la controparte abbia già revocato il proprio assenso, ciò rendendo impossibile la formazione dell'accordo contrattuale.

Alla stregua di tali principi, che il Collegio condivide, non può dirsi che la forma scritta della clausola compromissoria in questione faccia difetto, giacchè entrambe le condotte sopra descritte risultano poste in essere dalla banca. La cui mancanza di sottoscrizione in calce al contratto in cui figura apposta la clausola compromissoria è per l'appunto sopperita, prima ancora che dalla produzione del contratto nel giudizio dinanzi al Tribunale di Mantova, dalla comunicazione ad entrambe le società degli estratti conto relativi agli addebiti da essa annotati nei rispettivi conti correnti, tra i quali pacificamente figuravano gli addebiti (che le società hanno contestato con l'atto di citazione) relativi al contratto di investimento nel prodotto finanziario derivato. E se la produzione in giudizio del documento contrattuale recante la clausola compromissoria è avvenuta dopo che le controparti avevano convenuto la banca dinanzi al giudice ordinario e non al Collegio arbitrale previsto dalla clausola stessa –così dimostrando in effetti una volontà contraria a quella manifestata in contratto-, la volontà della banca di dar corso al contratto, e quindi anche alla clausola compromissoria in esso inserita, risultava ormai già manifestata per iscritto alle controparti, ancorchè in forma equivalente alla materiale sottoscrizione del documento contrattuale, con la comunicazione degli estratti conto in attuazione delle obbligazioni pattuite (cfr. Cass.n.4564/12 cit).

Tali considerazioni valgono anche per la mancanza di sottoscrizione specifica della clausola ex art.1341 cod.civ. da parte della banca, e del resto nel caso in esame –a differenza di quello esaminato da Cass. S.U.n.20887/06 richiamata in ricorso- la sottoscrizione specifica della clausola compromissoria da parte del soggetto che non l'ha predisposta (s.r.l.) non manca.

Per quanto infine specificamente attiene alla [redacted] s.r.l., non merita condivisione la tesi, solo in sede di ricorso per regolamento avanzata, circa la sua estraneità al rapporto contrattuale in questione, "e alla correlativa clausola compromissoria". Nel giudizio di merito instaurato insieme con la [redacted] nei confronti di [redacted], non risulta che la [redacted] abbia proposto alcuna domanda distinta da quelle proposte dalla [redacted], anche con riguardo al contratto avente ad oggetto il prodotto finanziario derivato. E ciò ben a ragione, dal momento che, con l'operazione di scissione del dicembre 2008, ad essa era stato trasferito tutto il patrimonio della scissa [redacted] s.r.l. (così si legge in ricorso, pag.4), e quindi non solo il rapporto avente ad oggetto il contratto di mutuo (espressamente richiamato nel progetto) ma anche quello avente ad oggetto il contratto di investimento finanziario all'epoca in corso, la cui inclusione nel trasferimento pur in mancanza di espressa menzione nel progetto di scissione non pate dubbia in un contesto di scissione totale, anche a prescindere dal disposto dell'art.2506 bis comma 3 cod.civ. (che, del resto, fa riferimento non ai "debiti non soddisfatti", come l'art.2506 quater comma 3 cod.civ, ma agli "elementi del passivo" ed agli "elementi dell'attivo"). Si che va senz'altro esclusa la dedotta estraneità della [redacted] tanto al contratto de quo quanto alla correlata clausola compromissoria, a prescindere dalla prova -che [redacted] ha ritenuto di fornire in questa sede a seguito della specifica contestazione espressa per la prima volta in ricorso dalla [redacted] - della sottoscrizione da parte di quest'ultima di contratto avente identico contenuto -ivi compresa la clausola compromissoria- rispetto a quello precedentemente sottoscritto dalla sua dante causa

Il rigetto del ricorso si impone dunque, con la declaratoria della competenza del Collegio arbitrale previsto dalle parti:

Le spese seguono la soccombenza e si liquidano come in dispositivo.

P.Q.M.

La Corte rigetta il ricorso e dichiara quindi la competenza del Collegio arbitrale previsto dalle parti. Condanna le società ricorrenti in solido al rimborso in favore della parte resistente delle spese di questo regolamento, in € 5.100,00 (di cui € 100,00) oltre spese generali forfetarie e accessori di legge.

Da inoltre atto, ai sensi dell'art.13 comma 1 quater D.P.R.n.115/2002, della sussistenza dei presupposti per il versamento, da parte dei ricorrenti, dell'ulteriore importo a titolo di contributo unificato pari a quello dovuto per il ricorso a norma dell'art.1 bis dello stesso articolo 13.

Così deciso in Roma, nella camera di consiglio della Corte di Cassazione, il 16 giugno 2015