

**Tribunale di Verona – Sentenza 15.11.2012  
(Composizione monocratica - Giudice VACCARI)**

**REPUBBLICA ITALIANA  
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO  
Il Tribunale civile e penale di Verona  
Sezione 4<sup>a</sup> civile**

Il G.U. Dott. MASSIMO VACCARI ha pronunciato la seguente

**SENTENZA**

nella causa civile promossa con atto di citazione da

DOC - ATTORE

contro

BE S.P.A. - CONVENUTO

*(omissis)*

**MOTIVI DELLA DECISIONE**

E' opportuno innanzitutto precisare che la domanda del DOC è finalizzata a far accertare, ai fini restitutorii di quanto indebitamente corrisposto nonché agli ulteriori fini risarcitori descritti in atti, la nullità o a far dichiarare l'annullamento del contratto quadro relativo ad un deposito titoli concluso con la convenuta nonché di una operazione di investimento in obbligazioni Lehman Brothers, per un controvalore di euro 100.149,00 effettuata dalla convenuta a nome dell'attore in data 30 aprile 2008.

In subordine il DOC ha avanzato domanda di risoluzione del contratto e della operazione di investimento sopra citata per grave inadempimento contrattuale della banca intermediaria, sempre ai medesimi fini restitutorii e risarcitori.

L'attore, a migliore illustrazione delle ragioni delle proprie domande, ha dedotto :

- di essere titolare di un deposito titoli presso la filiale della convenuta di Verona *(omissis)*, al quale è collegato un conto corrente di corrispondenza in relazione al quale gli veniva riconosciuto un tasso di interesse a credito del 4,75 % annuo;
- che aveva tenuto i rapporti con l'istituto di credito convenuto tramite tale sig. PI il quale, nell'aprile del 2008, gli aveva proposto di investire la liquidità di cui disponeva sul conto, in quel periodo, ed esso attore aveva accettato richiedendo espressamente che l'investimento consistesse in un pronti contro termine;
- nel corso degli anni egli aveva quasi sempre investito le proprie disponibilità, anche presso altri istituti di credito, in quella forma di investimento nota come "pronti contro termine" e, pertanto, aveva richiesto al PI di voler effettuare, anche in quella occasione, tale tipologia di investimento e non volere obbligazioni per non rischiare di essere coinvolto in situazioni tipo Parmalat o Cirio;
- il PI gli aveva risposto di avere la disponibilità di quanto richiesto da esso attore senza però fornirgli ulteriori ragguagli in proposito;
- in data 30 aprile 2008 la convenuta aveva effettuato a suo nome l'acquisto di diecimila obbligazioni Lehman Brothers per un controvalore di euro 100.149,00 e quindi al prezzo di euro 100,149 l'una;
- solo dopo l'acquisto dei titoli per cui è causa il PI aveva fatto sottoscrivere ad esso attore della documentazione omettendo di evidenziargli la difformità tra il tipo di investimento che aveva effettuato e quello che gli aveva richiesto esso attore e asserendo invece che esso era conforme a quanto raccomandato dal DOC.

L'attore ha poi addebitato all'istituto di credito convenuto, ai fini dell'accoglimento delle domande svolte, i seguenti comportamenti:

- la violazione dell'obbligo di avvertirlo di essersi trovata in una situazione di conflitto di interessi, derivante a dire dell'attore, da una serie di circostanze quali: l'aver la convenuta venduto un titolo che aveva nella propria disponibilità, al solo fine di trasferire il rischio ad esso connesso, ad un prezzo superiore a quello di mercato e al di fuori di un mercato regolamentato, senza esplicitare tali circostanze; aver operato in una situazione di conflitto di interessi derivanti da rapporti di gruppo perché una delle società che aveva partecipato al collocamento delle obbligazioni Lehman Brothers, vale a dire la Abaxbank, apparteneva al gruppo del Credito Emiliano;
- la violazione della regola della best execution per aver applicato ad esso attore un prezzo di acquisto del titolo superiore di un punto percentuale al prezzo di mercato senza esplicitare tale circostanza e per aver eseguito l'operazione in orario ufficiale di negoziazione ma al di fuori di qualsiasi mercato regolamentato, senza che ciò fosse stato preventivamente comunicato ad esso attore;
- l'inadeguatezza dell'investimento sotto molteplici profili, ossia rispetto alle caratteristiche dell'investitore, alla sua disponibilità economica complessiva e al principio della diversificazione del rischio;
- la violazione degli obblighi informativi per non aver segnalato ad esso attore la rischiosità dell'investimento, quale era evincibile dalle notizie diffuse dalla stampa finanziaria sulla società emittente, alcuni mesi prima dell'effettuazione della operazione;
- la violazione dell'art. 30 t.u.f in quanto l'attività di promozione dell'investimento e di raccolta del relativo ordine erano state svolte fuori dei locali della convenuta e ciononostante nessuno dei documenti che esso attore aveva sottoscritto recavano l'avvertenza della facoltà di recedere.

Ancora l'attore ha sostenuto che l'investimento effettuato dalla convenuta aveva integrato una ipotesi di aliud pro alio in quanto era stato diverso da quello da lui richiesto e di nessuna concreta utilità finanziaria perché nella migliore delle ipotesi avrebbe reso un terzo di quanto esso attore avrebbe percepito mantenendo la liquidità sul conto corrente.

L'istituto di credito convenuto, nel costituirsi in giudizio, ha resistito alle domande avversarie assumendone l'infondatezza e chiedendone il rigetto con diffuse difese sia in punto di fatto che in punto di diritto. In via subordinata, per l'ipotesi in cui fossero state accolte le domande di nullità, annullamento e risoluzione del contratto quadro avanzate dall'attore ha chiesto la condanna dello stesso alla restituzione dei titoli acquistati ovvero del loro controvalore nonché di ogni ulteriore importo, cedola, utile o plusvalenza incassata dall'attore in ragione delle operazioni di investimento effettuate in costanza del rapporto e per l'ipotesi in cui fossero state accolte le domande di nullità, annullamento e risoluzione dell'ordine di acquisto delle obbligazioni Lehman che l'attore fosse stato condannato alla restituzione di tali titoli ovvero del relativo controvalore nonché delle cedole incassate dall'attore. Analoga domanda di ripetizione la convenuta ha svolto rispetto all'ipotesi di accoglimento della domanda risarcitoria del DOC.

All'udienza di prima comparizione l'attore ha eccepito la nullità o l'inesistenza del contratto quadro di negoziazione assumendo che la copia di esso esistente in atti (prodotta sia dallo stesso attore che dalla convenuta) non valeva ad integrare la forma scritta richiesta dall'art. 23 del d.lgs.58/1998, dal momento che consisteva in una mera proposta proveniente dal DOC e da lui sottoscritta ma priva della sottoscrizione dell'istituto di credito intermediario. Con la memoria ai sensi dell'art. 183, comma 6 n.1, c.p.c. la convenuta ha eccepito la novità di tali domande.

La causa è stata istruita mediante l'escussione dei testi indicati dalle parti sui capitoli di prova ammessi e l'interpello del legale rappresentante della società convenuta.

## **1. Il rilievo di inammissibilità delle domande attoree sollevato dalla convenuta**

Ciò detto con riguardo alle prospettazioni delle parti e all'iter del giudizio va innanzitutto disatteso l'assunto svolto da parte convenuta già in comparsa di costituzione e risposta secondo il quale le domande caducatorie svolte dall'attore sono inaccoglibili e improcedibili per il solo fatto che avrebbero ad oggetto l'ordine di investimento in obbligazioni Lehman Brothers, ossia una dichiarazione di volontà priva di natura negoziale e meramente esecutiva dell'accordo quadro.

Alla convenuta è evidentemente sfuggito che l'attore in atto di citazione ha formulato le seguenti testuali conclusioni: "accertarsi e dichiararsi per le ragioni tutte di fatto e di diritto...la nullità e/o dichiararsi l'annullamento del contratto quadro relativo al deposito titoli per cui è causa e di ogni conseguente e successiva operazione in titoli e/o fondi di investimento o quantomeno della sola operazione di acquisto in titoli Lehman del 30 aprile 2009 per cui è causa".

Analoga formulazione ha avuto la domanda di risoluzione per inadempimento.

E' evidente quindi come il principale oggetto delle domande attoree è proprio il contratto quadro.

## **2. Il rilievo di nullità dell'accordo quadro per difetto di forma scritta ad substantiam**

Passando ad esaminare le doglianze attoree, con riguardo al rilievo di nullità dell'accordo quadro (doc. 1 sia di parte attrice che di parte convenuta), in quanto asseritamente stipulato senza l'osservanza della forma scritta richiesta ad substantiam, può senz'altro condividersi l'eccezione di novità di esso che è stata sollevata dalla convenuta.

La doglianza è stata infatti avanzata per la prima volta all'udienza di prima comparizione, sebbene non fosse conseguenza delle difese che parte convenuta aveva svolto nella propria comparsa di costituzione e risposta e nemmeno della produzione documentale di essa, dal momento che l'attore aveva già prodotto autonomamente il documento.

A ben vedere poi la prospettazione attorea, come esplicitata in atto di citazione, presupponeva esistenza e validità di un contratto di collocamento, ricezione e trasmissione ordini, collegato al contratto quadro prodotto in atti (si tratta del doc.4 di parte attrice), poiché, in caso contrario, il DOC non avrebbe potuto nemmeno compiere l'operazione di pronti contro termine di cui a suo dire aveva incaricato il PI.

## **3. L'assunto attoreo relativo all'effettuazione di una operazione diversa da quella voluta e richiesta al PI.**

Il rilievo va disatteso, anche con riguardo alla ipotesi, esposta in via alternativa, dell'aliud pro alio, sulla base della stessa prospettazione attorea.

Il DOC, infatti, ha sostenuto di aver sottoscritto, a distanza di tempo dall'operazione di investimento per cui è causa, della documentazione sottopostagli dal PI, e che, necessariamente, doveva includere l'ordine di acquisto delle obbligazioni Lehman Brothers e la relativa informativa (doc. 5 e 6 di parte convenuta), e di essersi fidato di quanto il PI ebbe a rappresentargli in quella occasione circa la tipologia di investimento che aveva effettuato per suo conto.

Orbene, anche a voler ritenere dimostrate le suddette circostanze (si noti che i capitoli di prova che l'attore aveva formulato al fine di provarle, ossia quelli da 15 a 21 dell'atto di citazione non sono stati ammessi), la responsabilità della omessa verifica del contenuto dei predetti documenti non può che attribuirsi allo stesso attore, in virtù di quel principio di autoresponsabilità che deve ispirare i rapporti contrattuali. Proprio alla luce di questa considerazione, e di quella ulteriore per cui l'attore avrebbe dovuto anche proporre querela di falso al fine di contestare la veridicità della data in cui risulta essere stato sottoscritto l'ordine di investimento (è evidente infatti secondo la sua prospettazione che essa fu successiva a quella riportata nel documento), va ribadita l'irrelevanza dei predetti capitoli di prova per testi.

Da quanto fin qui detto consegue che non possono costituire un riscontro alla tesi attorea le dichiarazioni rese dal teste PI nel corso della fase istruttoria in ordine alla indicazione che gli aveva dato il DOC sul tipo di investimento che voleva realizzare, dal momento che esse sono pienamente compatibili con una successiva e consapevole determinazione dell'attore per un acquisto delle obbligazioni per cui è causa.

D'altro canto la scelta di una operazione di pronti contro termine sarebbe stata anche assai poco comprensibile, dal momento che avrebbe procurato un rendimento sostanzialmente equivalente a quello derivante dal conto corrente, come il DOC anche in virtù della propria specifica esperienza anche in quel tipo di investimento era stato in grado di comprendere.

#### **4. La doglianza riguardante la pretesa inadeguatezza dell'investimento**

Con riguardo a questo ulteriore profilo deve condividersi l'obiezione di parte convenuta secondo cui l'operazione per cui è causa ricade nell'ambito di applicazione del regolamento Consob che ha recepito la direttiva Mifid, con la conseguenza che la valutazione di compatibilità delle operazioni di investimento al profilo del cliente va effettuata secondo criteri diversi a seconda del tipo di servizio di investimento prestato dall'intermediario.

Nel caso di specie la convenuta ha reso la propria prestazione nell'ambito di un servizio di negoziazione ordini, come si può desumere sia dal fatto che il rapporto era regolato dal documento prodotto sub 4 dalla convenuta, sia dal fatto che l'istituto di credito ha acquistato il titolo in base all'ordine conferitole dal DOC.

BE Spa pertanto era tenuta ad osservare la disciplina in tema di appropriatezza di cui agli artt. 41 e 42 del regolamento Consob n.16190/2007 che si applicano ai servizi di investimento diversi dalla consulenza in materia di investimenti e della gestione di portafogli. Risulta quindi non pertinente il richiamo, fatto dall'attore, alla norma in tema di adeguatezza contenuta nel precedente regolamento Consob e ai criteri dallo stesso fissati, quale in particolare quello della adeguatezza per dimensione e concentrazione dell'operazione di investimento, che non sono stati riproposti nella nuova disciplina.

In base alle norme regolamentari applicabili al caso di specie l'intermediario era tenuto a richiedere al cliente di fornire le informazioni in merito alla sua conoscenza ed esperienza nel settore di investimento rilevante per il tipo di strumento o di servizio proposto o chiesto. Dall'altro lato era richiesto alla convenuta di verificare che il cliente avesse il livello di esperienza e conoscenza necessario per comprendere i rischi che lo strumento o il servizio di investimento richiesto od offerto comportava e, laddove avesse ritenuto che lo strumento o il servizio non era appropriato per il cliente o il potenziale cliente, doveva avvertirlo di tale situazione.

Orbene nel caso di specie risulta che l'istituto di credito convenuto abbia proceduto alla suddetta valutazione sulla base delle informazioni che aveva a disposizione e che gli aveva fornito lo stesso Dall'Ora nel formulario prodotto come doc. n 3 di parte convenuta. In particolare in tale documento l'attore aveva dichiarato di aver conoscenza di strumenti finanziari ben più rischiosi di quello poi acquistato tramite la convenuta, come azioni e fondi comuni di investimento relativi a mercati emergenti, oltre ad aver ad una esperienza concreta in operazione di investimento in simili strumenti finanziari o comunque di livello medio.

Le caratteristiche del titolo per cui è causa poi risultano pienamente conformi a quella profilatura atteso, che come ha opportunamente evidenziato la difesa della convenuta, senza che tali deduzioni siano state contestate dall'attore, si trattava di:

- una obbligazione semplice e non strutturata;
- era stata emessa da una delle prime cinque banche d'affari mondiali;
- non aveva risentito prima di allora di oscillazioni di prezzo sul mercato di quotazione;
- aveva, al momento dell'acquisto da parte del DOC, una residua durata breve e rating A+.

## **5. Insussistenza di un obbligo informativo della convenuta sulla rischiosità dell'investimento**

Le caratteristiche dell'obbligazione da ultimo evidenziate consentono anche di escludere che essa costituisca un investimento rischioso e che, quindi, la banca convenuta fosse onerata da un obbligo informativo sul punto.

Ad avviso di questo Giudice infatti la stabilità del prezzo del titolo (si noti che il prezzo di acquisto è stato di euro 100,15, quindi ben superiore alla pari), il rating positivo che gli era stato attribuito nonché la sua limitata durata erano tutti elementi che rendevano attendibile la previsione che, alla sua scadenza, la somma investita per acquistarlo potesse essere restituita. Sul punto è opportuno rammentare come il rating sia una valutazione condotta da società specializzate sulla salute finanziaria delle imprese, degli stati e delle istituzioni pubbliche che emettono una obbligazione. Non costituisce una garanzia di pagamento ma semplicemente una valutazione della qualità dell'emissione e il suo scopo è quello di quantificare la probabilità di ricevere nel giorno previsto il pagamento del capitale e degli interessi. E' evidente, quindi, che il rating fornisce una informazione importante in primo luogo all'investitore, facilitandone la decisione d'investimento, ma anche all'intermediario.

Si aggiunga poi che, almeno fino proprio al caso Lehman Brothers, il giudizio espresso dalle agenzie di rating comunemente era ritenuto affidabile dal momento che si basa su una serie di verifiche come un'analisi dettagliata della situazione finanziaria e del settore di appartenenza della società da valutare (c.d. financial profile), del suo posizionamento all'interno di tale settore (c.d. business profile) nonché su visite presso la società ed incontri con il management.

Nel caso di specie la sopra citata valutazione di affidabilità dell'investimento era confermata dall'entità del prezzo al quale furono acquistate le obbligazioni poiché vi è una correlazione diretta tra rating e prezzo di mercato del titolo.

A fronte di questi elementi, e se anche non può attribuirsi rilievo alle ulteriori circostanze allegare solo in comparsa conclusionale dalla convenuta, era onere dell'attore provare che, all'epoca della operazione di investimento per cui è causa, il mercato e quindi la banca convenuta disponessero di informazioni ulteriori sulla situazione finanziaria della Lehman Brothers che potessero far presagire il suo default.

D'altro canto può escludersi che il DOC lo abbia assolto producendo come doc. 32 – 36 alcune notizie di stampa poiché esse, da un lato, si riferiscono ad un periodo di tempo comunque limitato, che va da febbraio ad aprile 2008, che come tale poteva apparire transitorio, e, dall'altro, non riguardano esclusivamente tale società ma anche altre banche d'affari americane, come Goldman Sachs, e danno comunque conto di una situazione di crisi finanziaria alquanto estesa.

A ben vedere poi se anche le notizie in esame dovessero essere ritenute significative nel senso indicato dall'attore, non avendo egli allegato di averle apprese dopo il default della Lehman Brothers, dovrebbe presumersi che ne fosse venuto a conoscenza già al momento in cui furono pubblicate e avesse valutato, sulla base di esse, l'opportunità dell'investimento. In altri termini andrebbe comunque esclusa la sussistenza del nesso causale tra l'ipotizzato inadempimento da parte della convenuta all'obbligo informativo sul rischio di default dell'emittente e l'acquisto per cui è causa.

## **6. L'inadempimento della convenuta all'obbligo di informazione preventiva sulla commissione applicata alla operazione e a quello di best execution**

Può invece ritenersi acclarata la violazione da parte della convenuta all'obbligo informativo sull'entità della commissione applicata all'operazione atteso che essa non ha contestato la duplice allegazione dell'attore secondo cui il prezzo di mercato delle obbligazioni alla data del loro acquisto era di euro 99,40 (cfr. pag. 8 atto di citazione) e che la differenza tra esso e

quello effettivamente pagato dal DOC è dovuta a commissioni di acquisto applicate dalla banca convenuta.

A ben vedere fin dalla comparsa di risposta (pag. 42) la banca ha ammesso di aver applicato delle commissioni all'operazione per cui è causa.

Orbene poiché l'importo in questione non risulta essere stato esplicitato nell'ordine di acquisto (cfr. la relativa nota informativa prodotta sub 16 dall'attore nella quale sono indicati solo gli importi per spese e oneri fiscali), a differenza di quanto accaduto in occasione di altre operazioni di investimento effettuate dal DOC tramite la convenuta (cfr. le relative note informative prodotte sub 17 – 21 da parte attrice), è palese che quest'ultima non ha osservato il disposto dell'art. 32 del regolamento Consob 16190/2007 che stabilisce che: "Gli intermediari forniscono ai clienti al dettaglio e potenziali clienti al dettaglio informazioni sui costi e sugli oneri connessi alla prestazione dei servizi, comprendenti, ove pertinenti, i seguenti elementi: a) il corrispettivo totale che il cliente deve pagare in relazione allo strumento finanziario o al servizio di investimento o accessorio, comprese tutte le competenze, le commissioni, gli oneri e le spese connesse, e tutte le imposte che verranno pagate tramite l'intermediario o, se non può essere indicato un corrispettivo esatto, la base per il calcolo dello stesso cosicché il cliente possa verificarlo...Ai fini della lettera a) Le commissioni applicate dall'intermediario vengono in ogni caso indicate separatamente".

E' opportuno evidenziare come tale disposizione costituisca una delle novità introdotte dalla direttiva Mifid, poiché riguarda tutti i servizi di investimento che possa svolgere l'intermediario, e quindi anche quello di negoziazione per conto proprio, nell'ambito del quale è stata effettuata l'operazione per cui è causa. Nel sistema previgente invece il prezzo pagato dal cliente all'intermediario per tale tipo di servizio era già comprensivo di commissioni. L'art. 32 penultimo comma del reg. Consob 11522/1998 stabiliva, infatti, che gli intermediari non potessero applicare alcuna commissione sul prezzo pattuito.

Ciò dipendeva dalla caratteristica essenziale della negoziazione per conto proprio nella quale l'intermediario si presentava sul mercato come acquirente o venditore in proprio per cui poteva pagare o lucrare i prezzi che voleva e comunicare al cliente solo quelli oggetto di preventivo accordo.

Si noti poi che nel caso di specie la conoscenza preventiva di quel particolare non era affatto irrilevante ai fini dell'effettuazione dell'operazione poiché avrebbe consentito al DOC di valutare meglio la sua convenienza di coglierne la scarsa remuneratività rispetto al mantenimento della somma impiegata in essa sul proprio conto corrente. Come ha opportunamente evidenziato la difesa dell'attore questi, anche qualora l'obbligazione fosse giunta alla sua naturale scadenza, tenuto conto della sua limitata residua durata (sette mesi), avrebbe tratto dall'operazione un rendimento inferiore alla metà di quello che avrebbe ricavato dalla conservazione sul proprio conto della somma utilizzata per l'investimento, grazie all'elevato tasso di interesse che gli era riconosciuto dall'istituto di credito (4,75 % annuo).

E' quindi ravvisabile un nesso diretto tra la violazione di quello specifico obbligo informativo e l'acquisto del DOC.

L'omessa informazione sull'entità della commissione applicata dalla convenuta ha integrato anche una violazione della regola della best execution che, sebbene di solito abbia, come è stato osservato in dottrina, carattere "generale" e "procedurale", nel caso di specie è stata eletta dall'istituto di credito a criterio guida anche delle singole negoziazioni, secondo quanto può evincersi dalla disciplina convenzionale contenuta nel "documento informativo sui conflitti di interesse e sulla strategia di esecuzione e trasmissione ordini relativo al servizio di collocamento ricezione e trasmissione ordine e negoziazione per conto proprio su strumenti finanziari" che è stato consegnato al DOC (doc. 4 di parte attrice). Infatti al punto 2.1 di tale documento, dedicato alla definizione delle modalità per conseguire il "miglior risultato possibile nei servizi di negoziazione per conto proprio", si afferma che: "per i clienti al

dettaglio avrà importanza centrale, tra i fattori sopra indicati, il corrispettivo totale, dato dalla combinazione del prezzo dello specifico strumento finanziario oggetto dell'ordine e di tutti i costi associati alla negoziazione: commissioni o spreads del le spese associate all'esecuzione dell'ordine. In alcune ipotesi la Banca, può, in considerazione delle caratteristiche del cliente, dell'ordine, degli strumenti finanziari, oggetto dell'ordine e delle sedi di esecuzione, ritenere che altri fattori siano prevalenti sul corrispettivo totale al fine di garantire il miglior risultato possibile al cliente”.

A fronte di tale previsione, che parifica espressamente la commissione al divario tra prezzo di acquisto e prezzo di rivendita, quale informazione rilevante per il cliente, la convenuta avrebbe dovuto spiegare quale fosse stata la valutazione che l'aveva indotta a dar corso all'operazione per cui è causa sebbene essa, per le ragioni anzi dette, non fosse stata più vantaggiosa per il Dall'Ora della conservazione della liquidità sul conto corrente e quindi non avrebbe soddisfatto l'esigenza di investimento che, stando all'assunto dell'istituto di credito, lo stesso gli aveva palesato (cfr. circostanza di cui al cap. 2 della memoria ex art. 183, comma 6, n. 2 c.p.c.).

### **7. La mancata acquisizione del preventivo consenso dell'attore all'operazione**

Anche questo rilievo dell'attore è fondato.

Non è contestato che l'operazione sia stata effettuata su un mercato non regolamentato (dalla terza pagina della nota informativa prodotta sub 18 risulta che si è trattato della borsa di Lussemburgo).

Orbene prima di procedervi la convenuta avrebbe dovuto acquisire il consenso scritto del DOC secondo le modalità fissate nell'ultimo periodo del paragrafo 2.1 del già citato documento informativo nel quale si legge che: “La Banca potrà eseguire ordini dei clienti al di fuori di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione solo se verrà a ciò autorizzata dal cliente per iscritto in calce alla strategia di esecuzione degli ordini”. In esecuzione di tale previsione l'istituto di credito avrebbe quindi dovuto quantomeno far sottoscrivere al DOC una specifica autorizzazione ad operare su mercati in calce allo stesso documento 4 che, come detto, contiene anche la strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini.

Si noti che una simile previsione costituisce una deroga al disposto dell'art. 46, primo comma lett. b), del reg. Consob 16190/2007 che, laddove richiede il consenso preliminare esplicito del investitore all'esecuzione degli ordini al di fuori di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione, da esprimersi in via generale o in relazione alle singole operazioni, non si riferisce necessariamente ad un consenso scritto.

E' appena il caso di aggiungere che non poteva supplire alla specifica modalità di espressione del consenso dell'investitore, che era stata individuata dalle parti, la dicitura, equivoca e addirittura fuorviante, che è stata inserita nell'ordine sottoscritto dal DOC, del seguente tenore: “fuori dal sistema di scambi organizzati di Credem” poiché non consentiva di comprendere che l'acquisto sarebbe stato effettuato su un mercato non regolamentato.

### **8. La prospettata situazione di conflitto di interessi della banca convenuta**

Per completezza vanno esaminati anche gli ulteriori rilievi dell'attore.

Può escludersi che la modalità di negoziazione che venne seguita nel caso di specie sia di per sé indicativa della situazione di conflitto di interessi in cui avrebbe operato la convenuta, secondo l'ulteriore assunto degli attori.

Al riguardo si deve rammentare che la Consob (risposta a quesito n. DAL 97006042 del 9.7.1997) ha ritenuto insussistente il conflitto di interessi nel caso – come quello di specie – di negoziazione di titoli in contropartita diretta con il cliente, ove la compravendita si sia perfezionata sulla base di un ordine di acquisto dello strumento finanziario conferito espressamente e spontaneamente dal cliente, ammettendone l'astratta possibilità solo ove

l'acquisto si sia perfezionato su sollecitazione dell'intermediario (che nella specie, è stata, come detto, esclusa) e nel caso in cui si provi che l'intermediario perseguiva scopi ulteriori e diversi rispetto alla realizzazione dell'interesse del cliente, il che, nel concreto, non è stato dimostrato.

L'attore ha infatti allegato quale interesse che la banca avrebbe inteso realizzare attraverso l'operazione per cui è causa quello di trasferire il rischio insito nei titoli sul DOC e, al tempo stesso, di consentire all'emittente di fare cassa per saldare i propri debiti alcuni dei quali nei confronti anche di una società del proprio gruppo (la AXB) ma tale assunto postula una circostanza che, come si è detto non è stata dimostrata, ossia che obbligazioni Lehman Brothers costituissero un titolo a rischio nel momento della operazione per cui è causa.

Per quanto riguarda lo spread tra prezzo di acquisto e prezzo di vendita si tratta di una caratteristica propria dell'attività di negazione per conto proprio cosicché non può da sola determinare una situazione di conflitto di interessi.

### **9. La doglianza sull'omesso inserimento nei contratti per cui è causa della facoltà di recesso ai sensi dell'art. 30 comma 7° del T.U.F.**

Con riguardo a quest'ultima allegazione occorre considerare che difetta il presupposto per l'applicazione della norma sopra richiamata, ossia che la convenuta abbia posto in essere una attività di collocamento nei confronti dell'attrice, atteso che la Suprema corte con recentissima pronuncia (Cassazione civile, sez. I, 14 febbraio 2012, n. 2065) ha stabilito che "La disciplina del recesso, dettata dall'art. 30, comma 6, del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 con riguardo alle offerte fuori sede concernenti il collocamento di strumenti finanziari, è inapplicabile ai contratti di negoziazione di obbligazioni eseguiti in attuazione di un contratto-quadro, sottoscritto fra la banca e il cliente, in quanto tali contratti non costituiscono un servizio di collocamento, che si caratterizza per l'esistenza di un accordo tra l'emittente (o l'offerente) e l'intermediario collocatore, finalizzato all'offerta ad un pubblico indeterminato di strumenti finanziari, emessi a condizioni di tempo e prezzo predeterminati, ed, inoltre, il legislatore ha limitato la tutela dello "ius poenitendi" agli investitori che abbiano definito l'investimento per essere stati raggiunti all'esterno dei luoghi di pertinenza del proponente e, quindi, siano stati esposti al rischio di assumere decisioni poco meditate.

### **10. Individuazione delle conseguenze dei rilevati inadempimenti della convenuta ad alcuni obblighi comportamentali**

Una volta accertata la violazione da parte della convenuta dell'obbligo di acquisire la preventiva autorizzazione dell'attore ad operare su un mercato non regolamentato e di quello informativo circa la misura della commissione applicatagli si tratta di stabilire quali siano le conseguenze giuridiche di esse, con la precisazione che esse non possono che investire il contratto di intermediazione o contratto quadro, dovendosi condividere la tesi, richiamata diffusamente dalla difesa della convenuta, che gli ordini di borsa costituiscono atti meramente esecutivi.

Innanzitutto i ravvisati inadempimenti possono sicuramente essere qualificati come gravi atteso che hanno riguardato, da un lato, un obbligo di carattere formale che la convenuta avrebbe dovuto avere ben presente, data la sua qualifica professionale e, dall'altro lato, il principale obbligo al quale è tenuto l'intermediario.

Ciò precisato, sullo specifico profilo sopra indicato deve essere richiamato l'orientamento espresso dalla Suprema Corte di Cassazione a Sezioni Unite nelle note sentenze nn. 26724 e 26725 del 19.12.2007 secondo cui in nessun caso la violazione dei doveri di comportamento ai quali è tenuto l'intermediario finanziario può determinare la nullità del contratto di intermediazione o dei singoli atti negoziali conseguenti.

Sempre secondo il predetto indirizzo la violazione delle norme di comportamento dei contraenti "tanto nella fase prenegoziale quanto in quella attuativa del rapporto, ove non sia



*altrimenti stabilito dalla legge, genera responsabilità e può essere causa di risoluzione del contratto”.*

Si noti che quest’ultima domanda, con oggetto il contratto quadro è stata spiegata dall’attore, sia pure in via subordinata, contrariamente a quanto sostenuto dalla convenuta.

E’ opportuno chiarire che l’inadempimento anche grave da parte dell’intermediario agli obblighi di comportamento può giustificare una declaratoria di risoluzione o una pronuncia risarcitoria purchè sussista un nesso causale tra la condotta inadempiente e l’operazione ad essa successiva e tale nesso è sicuramente ravvisabile nel caso di specie.

Per quanto riguarda l’effettuazione dell’operazione su un mercato non regolamentato in assenza della autorizzazione richiesta, la banca convenuta avrebbe dovuto astenersi dalla stessa e il fatto che vi avesse proceduto ugualmente comporta l’automatica sussistenza di nesso causale tra tale comportamento, inadempiente, e il danno conseguente all’acquisto dei titoli, analogamente a quanto è stato affermato, sotto la vigenza della disciplina pre-Mifid, con riguardo all’ipotesi di esecuzione di un’operazione in conflitto di interessi, senza la preventiva segnalazione di tale situazione, o di un’operazione inadeguata, senza l’osservanza delle prescrizioni di cui all’art. 29 regolamento consob 11522/1998.

Ad identica conclusione può giungersi anche con riferimento alla violazione da parte della convenuta dell’obbligo informativo sulle commissioni applicate poiché il DOC ha spiegato e dimostrato adeguatamente che la conoscenza di quel particolare lo avrebbe trattenuto dal compiere l’operazione.

Il contratto quadro va quindi dichiarato risolto in accoglimento della domanda attorea e per effetto di tale pronuncia va ripristinata la situazione in cui l’attore si trovava al momento della sua conclusione. Egli ha quindi diritto alla restituzione della somma investita per l’acquisto delle obbligazioni Lehman Brothers.

Su tale importo vanno riconosciuti, come richiesto, anche gli interessi al tasso del 4,75 % annuo, che era quello che il DOC avrebbe percepito se non avesse effettuato l’investimento per cui è causa e potendosi ravvisare la mala fede, ai sensi dell’art. 2033 c.c., nella condotta inadempiente dell’istituto di credito per quanto già detto.

Passando ad esaminare la domanda di condanna avanzata in via subordinata dalla convenuta essa può essere accolta solo limitatamente al titolo Lehman Brothers per cui è causa e alla cedola pacificamente percepita dal DOC in relazione ad esso di euro 1.127,66.

L’istituto di credito infatti non ha mai precisato quali siano gli ulteriori titoli che si trovano, alla data odierna, depositati su dossier titoli intestato al DOC e nemmeno l’ammontare delle cedole e degli utili che egli avrebbe percepito dal 2008 ad oggi in relazione ai titoli che ha acquistato nel corso del rapporto. Tali dati poi non possono nemmeno evincersi dalla documentazione versata in atti dalle parti in quanto essa risale al più tardi al 31 marzo 2009.

Quanto poi alla circostanza, allegata dalla convenuta solo in comparsa conclusionale, che nelle more del giudizio all’attore sarebbe stata rimborsata una somma di euro 6.552,37 nell’ambito della procedura del c.d. Chapter 11, alla quale è stata ammessa la Lehman Brothers, essa è rimasta indimostrata.

Le spese di lite vanno poste a carico della convenuta in applicazione del criterio della soccombenza nonché alla luce della considerazione che essa ha rifiutato, a differenza dell’attore, la proposta conciliativa che questo Giudice aveva formulato all’udienza del 9 novembre 2010 (accettazione formalizzata all’udienza successiva del 12 aprile 2011) e che era stata sicuramente vantaggiosa per essa in rapporto all’esito del giudizio.

Alla relativa quantificazione si procede sulla base al d.m. 140/2012, entrato in vigore il 23 agosto 2012, tenendo conto che il valore della presente controversia rientra nello scaglione di quelle comprese tra euro 100.001,00 ed euro 500.000,00.

Il numero e la relativa complessità delle questioni trattate in giudizio induce a determinare il compenso per le fasi di studio, introduttiva e decisoria in una somma pari al valore medio di

liquidazione previsto per esse dal d.m.140/2012, aumentato del 30 %. Il compenso per la fase istruttoria invece può essere quantificato nel valore medio di liquidazione dal momento che il numero di udienze che vi è stato dedicato è medio. Il compenso complessivamente spettante è pertanto di euro 14.885,00, di cui Euro 4.225,00 per la fase di studio, euro 2.145,00 per la fase introduttiva, euro 5.265,00 per la fase decisoria ed euro 3.250,00 per la fase istruttoria, All'attore può riconoscersi anche una somma a titolo di rimborso delle spese sostenute, quantificabile in euro 500,00 a titolo di ripetizione del contributo unificato oltre ad euro 100,00 per spese di collazione, scritturazione, estrazione copia atti, e notifica, calcolate presuntivamente.

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

Il Giudice Unico del Tribunale di Verona, definitivamente pronunciando, ogni diversa ragione ed eccezione disattesa e respinta, dichiara risolto per grave inadempimento della convenuta il contratto quadro del 1 aprile 2008 e per l'effetto condanna la convenuta a restituire all'attore la somma di euro 100.149,00, oltre agli interessi al tasso del 4,75 % annuo su di essa dalla data dell'operazione per cui è causa a quella del saldo effettivo; in parziale accoglimento della domanda riconvenzionale avanzata in via subordinata dalla convenuta condanna l'attore a restituire a quest'ultima le obbligazioni Lehman Brothers per cui è causa nonché la somma di euro 1.127,66, con gli interessi al tasso legale, su di essa, dalla data del pagamento a quella del saldo effettivo; rigetta nel resto la domanda riconvenzionale della convenuta; condanna la convenuta a rifondere all'attore le spese del giudizio che liquida nella somma complessiva di euro 15.485,00, di cui euro 14.885,00 per compenso ed il resto per spese, oltre accessori.

Verona 15 novembre 2012

Il Giudice