

h² 44/2015

N. R.G. 596/2011



REPUBBLICA ITALIANA
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO
TRIBUNALE ORDINARIO di CUNEO

Sezione CIVILE

Il Tribunale, nella persona del Giudice dott. N. ha pronunciato la seguente

SENTENZA

nella causa civile di I Grado iscritta al n. r

promossa da:

e dell'avv.

, con il patrocinio dell'avv.

(I

) PIAZZA

; , elettivamente domiciliato in C/O AVV.
presso il difensore avv.

ATTORE

contro

e dell'avv.)

(C.F

), con il patrocinio dell'avv.

(

) (

);

√ (

) VIA

; , elettivamente domiciliato in

)presso il difensore avv.

(C.F

), con il patrocinio dell'avv.

(

) \

e dell'avv.

(

) \

; , elettivamente domiciliato in (

- VIA

presso il difensore avv.]

CONVENUTI/I

CONCLUSIONI

Le parti hanno concluso come da fogli allegati al verbale d'udienza di precisazione delle conclusioni.

Motivi della decisione

Con citazione¹ citava in giudizio sia che (Consorzio sorto nel 2003 su iniziativa per offrire ai risparmiatori un servizio informativo continuo fondato su valori di chiarezza, comprensibilità e comparabilità del prodotto che a partire da novembre 2003 promosse l'iniziativa denominata ""

certificate ed autorizzate all'uso del marchio) gestito dalle banche intermediarie) chiedendo l'accertamento del loro inadempimento in ordine alla vendita del 2.12.05 delle obbligazioni e la condanna al risarcimento, quanto a - in ogni caso ex art 2043 cc-, pari a €

pagina 1 di 5

80.734,86 quale valore globale della operazioni finanziaria ed in alternativa la nullità del contratto quadro addirittura inesistente e mai fatto sottoscrivere al _____

Sia _____ che _____ si costituivano in giudizio instando per la reiezione delle domande negando qualsivoglia profilo di responsabilità

Il giudice non ammetteva le prove orali ritenendo i fatti desumibili dalla copiosa documentazione prodotta, ma disponeva ctu volta ad accertare *"natura e provenienza dei titoli oggetto di causa, l'emittente, il momento e la modalità di acquisto da parte di _____, il rating dei titoli, ed altri eventuali indicatori di rischio dell'investimento al momento dell'ordine di acquisto da parte dell'attore e nel biennio precedente e successivo sino al default, precisando il significato di tale rating e degli altri indicatori di rischio; ad individuare il valore attuale (2012) dell'investimento anche in considerazione delle cedole incassate"*.

In seguito veniva disposta integrazione della ctu sulla base delle osservazioni del ct di parte convenuta che presupponeva la produzione, mai effettuata e ad onere della parte predetta, volta a ricostruire l'andamento del VaR (*value at risk*, ossia *valore a rischio*) del titolo utilizzando la metodologia parametrica Risk Metrics adottata dal _____ provvedendo ad acquisire autonomamente gli indici.

Infine all'udienza del 21.7.14 _____ la causa era trattenuta a decisione.

Si osserva.

E' pacifico e non contestato che l'attore in data _____ sottoscrisse con _____ contratto qualificabile come mandato di intermediazione di valori mobiliari collegato a contratto, preesistente, di deposito di titoli in custodia e amministrazione; l'oggetto erano titoli obbligazioni emessi da _____ con cedole scadenti ogni tre mesi per ogni anno di investimento; tali titoli erano presenti nel listino _____ a marchio _____; nell'ordine di acquisto sottoscritto da _____ era previsto che *"In base agli andamenti di mercato il titolo negoziato potrà uscire dall'elenco ed il cliente sarà tempestivamente informato se un titolo facente parte dell'elenco subisce una significativa variazione del livello di rischio;"*.

Deduce l'attore la responsabilità delle _____ per violazione degli obblighi informativi su di lei gravanti. Premesso che non può avere valore confessorio – stragiudiziale- la dichiarazione riassuntiva e generica del cliente contenuta nell'ordine di acquisto in cui da atto di aver ricevuto le informazioni necessarie e sufficienti ai fini della completa valutazione del grado di rischio del prodotto finanziario (indicato come inadeguato per dimensione, locuzione assolutamente generica) in quanto affinché si abbia confessione vi deve essere la consapevolezza e volontà di ammettere un fatto specifico sfavorevole per il dichiarare e favorevole alla controparte, si ricorda che

-l'art 21 1° comma TUF prevede che i soggetti abilitati nella prestazione dei servizi e delle attività di investimento devono oltre che comportarsi con diligenza, trasparenza, correttezza, devono anche *"acquisire le informazioni necessarie dai clienti e operare in modo che essi siano sempre adeguatamente informati"*

- che l'art 28 reg Consob n° 11522 del 1998 prevede che gli intermediari autorizzati *"non possono effettuare o consigliare o prestare il servizio di gestione se non dopo aver fornito all'investitore informazioni adeguate sulla natura, sui rischi, sulle implicazioni della specifica operazione o del servizio, la cui conoscenza sia necessaria per effettuare consapevoli scelte di investimento o disinvestimento"*

Tali norme sono costantemente interpretate, dalla giurisprudenza di merito, tra cui le recenti sentenze della Corte di Appello di Torino citate dall'attore che dalla giurisprudenza della Cassazione (cfr Cass 6142/12. 11412/12 tra le molte), sia nel senso che è sufficiente che l'investitore allegghi l'inadempimento delle obbligazioni poste a carico dell'intermediario del d.lgs 58 del 98 art 21 come integrato dai regolamenti Consob e che provi che il pregiudizio lamentato consegua a tale

inadempimento, mentre è invece onere dell'intermediario provare di aver rispettato i dettami di legge e di aver agito con la specifica diligenza richiesta (Cass 17726-14 in espressione di un orientamento consolidato), ma anche che tale dovere, concreto, specifico e stringente "copra" tutto il periodo di investimento e non sia limitato alla fase genetica di conferimento del mandato: *gli obblighi informativi a carico della banca nei confronti dei clienti devono essere adempiti sia nella fase iniziale del rapporto (cf obblighi informativi passivi: know your customer rule) sia all'atto dello specifico ordine di acquisto di strumenti finanziari (cd obblighi di informazione attiva: suitability rule".)*

C.Appello 10.4.12;

Tanto premesso, risulta provato che la Banca non ha adempiuto a tali obblighi informativi, tanto più pregnanti in relazione alle caratteristiche del titolo come accertato dal perito; a riprova di ciò si ricorda che la [redacted] dichiarava bancarotta il [redacted] e che il titolo, che poco prima dell'acquisto da parte del F [redacted] aveva un rating A+, veniva ribassato ad A il [redacted] e precipitava a CCC il 15.9.09 ed il giorno dopo a D (DEFAULT) – secondo la valutazione di STANDARD & POOR'S, mentre per MODY'S già dal luglio 2007 tale agenzia aveva progressivamente abbassato il rating del titolo da A2 a B3. Quanto alla misurazione del VaR sia giornaliero che settimanale da marzo 08 evidenziavano superamenti delle soglie di allarme previste da [redacted], mentre secondo i dati prodotti dal consulente di [redacted] prof [redacted] già dal 25.11.2003 e fino al 30.3.2004 il valore del VaR era superiore alla soglia di attenzione dello 0,3125%.

Non è stato invece possibile per il ctu tecnicamente possibile procedere alla richiesta integrazione perché l [redacted] non ha provveduto a fornire alcun dato VaR e quelli forniti da [redacted] sono stati ritenuti insufficienti dal ctu ai fini di una compiuta risposta al quesito supplementare a lui demandato perché riferiti a periodicità diverse da quella giornaliera e settimanale, evidenziando peraltro essere "anomalo che [redacted] non disponga dei dati sui quali avrebbero dovuto fondarsi le valutazioni per l'inserimento e l'estromissione dei titoli dall'elenco delle obbligazioni a basso rischio/rendimento". considerato altresì che [redacted] aveva più volte espressamente dichiarato di aver fatto affidamento sui dati elaborati da Risk Metrics (che, si ricorda, è società di consulenza con sede a New York).

Ed invero, avendo il ctu provveduto a richiedere direttamente i dati alla società [redacted] unica titolare della metodologia di calcolo de VaR Risk Metrics, ha ottenuto in risposta, come da mail a firma dr.ssa [redacted], prodotta: che Risk Metrics non possiede i report di [redacted], i dati VaR o dei portafogli; Risk Metrics non può riprodurre i report di [redacted] a causa del fatto che appunto non conosce i predetti report né le ipotesi usate da [redacted] per formare i modelli delle proprie posizioni e nemmeno le ipotesi a fondamento dei calcoli VaR effettuati da [redacted].

Tali omissioni e carenze connotano di per sé come gravemente colposa oltre che la condotta della [redacted] anche quella del [redacted] che se non aveva la disponibilità delle misurazioni periodiche del Var del titolo in questione non poteva certo monitorare il parametro di rischio, alla stregua del quale i titoli venivano messi o tolti dal listino.

Risulta pertanto l'allegazione dell'inadempimento della [redacted] e la prova del danno patrimoniale; quanto al nesso di causalità se è vero che spettò al danneggiato la prova, è del pari certo che l'attore ha adempiuto all'onere probatorio su di lui gravante, in quanto il danno subito, per la perdita del capitale investito, deriva evidentemente e causalmente dall'ordine di acquisto effettuato senza adeguata informazione.

[redacted] invece quale intermediario non ha provato, come già deto, quanto doveva e segnatamente di aver sempre e costantemente informato il cliente [redacted] dell'andamento del titolo sia prima che dopo la stipula del contratto e per tutta la sua vigenza: non risulta nemmeno che il [redacted] sia stato informato del default della [redacted].

Vi era invece uno specifico e determinato obbligo della [redacted] di seguire l'andamento del titolo secondo il monitoraggio del VaR, fondamentale parametro di misurazione del rischio per decidere se inserire o eliminare un titolo obbligazionario dal Listino [redacted] in cui erano inseriti solo obbligazioni a basso rischio e basso rendimento, tanto che il Listino come già detto era denominato [redacted]; ed invero



nell'ordine di investimento era appunto previsto che il titolo faceva parte di tale listino ed era evidenziato con "N.B. In base agli andamenti di mercato il titolo negoziato potrà uscire dall'elenco ed il cliente sarà tempestivamente informato se un titolo facente parte dell'elenco subisce una significativa variazione del livello di rischio; che il VaR delle obbligazioni doveva esprimere variazioni di valore non superiore all'1% su base settimanale (corrispondente a VaR giornaliero inferiore o eguale a 0,3125% giornaliero) ed in caso di variazioni di tale indicatore il si impegna a togliere il titolo dal listino

Nulla di tutto ciò risulta sia stato fatto.

Evidente pertanto la violazione delle norme citate (art 21 TUF e art 28 Reg Consob)

Non senza tacere che nel caso non risulta essere stato segnalato al che l'emittente l'obbligazione era una banca d'affari statunitense, e non già un banca tradizionale; che pertanto il "rischio emittente" era condizionato anche dalla natura dell'emittente, tale da offrire minori garanzie di un emittente pubblico; né che l'economia statunitense era attraversata dalla crisi dei mutui "subprime", fatto senz'altro noto agli operatori qualificati del sistema, quale appunto non potendosi ritenere giustificata la difesa secondo la quale essendo il titolo rimasto nel listino l'investimento era a basso rischio ed il default fu un evento impreveduto ed imprevedibile.

Inoltre avendo aderito al (che, si ripete, sorse su iniziativa per offrire ai risparmiatori un servizio informativo continuo fondato su valori di chiarezza, comprensibilità e comparabilità del prodotto, che come da pubblicazione, prodotta, costituiva un marchio, "l per l'appunto, " pubblicizzando tra le alte proprio l'iniziativa

e che veniva messo a disposizione delle banche intermediarie certificate ed autorizzate all'uso del marchio i) ha assunto un ulteriore e più stringente e specifico obbligo informativo, ulteriori rispetto a quelli della normativa del TUF, in quanto il progetto era finalizzato a tutelare il cliente risparmiatore.

Quanto a vi è del pari prova della condotta colposa, consistita nell'aver mantenuto i titoli in questione nel sostino sebbene gli indicatori VaR avessero subito le variazioni peggiorative di cui si è detto, pur essendo il un operatore altamente qualificato (sul punto si richiama quanto già detto in ordine agli accertamenti compiuti dal perito) vi è poi prova del danno, per perdita del capitale) ingiusto subito dal e del nesso di causa tra condotta e danno.

Non può trovare accoglimento la domanda di regresso di i nei confronti di

i non potendosi configurare nel caso nemmeno una garanzia impropria, ben potendo per la sua qualifica di operatore qualificato fornire all'investitore le dovute informazioni

Infine all'attore non risulta addebitabile alcun comportamento colposo rilevante ai sensi dell'art 1227 1° comma cc per non aver venduto i titoli ad aprile 2008 in quanto nel caso risulta dalla comunicazione mail da al punto 5) vi è il riferimento ai titoli in questione con il consiglio: "anche se la crisi di illiquidità ha colpito in particolare le banche americane, la vicinanza con la scadenza fa sì che si abbiano dei prezzi accettabili" a dimostrazione della leggerezza della banca nel consigliare la conservazione dei titoli

In ordine al quantum esso è pari al valore dell'investimento non potendosi considerare in detrazione le cedole che a fronte della sostanziale impossibilità per il di ottenere il rimborso dalla procedura concorsuale apertasi negli USA di fatto sono prive di valore; non senza tacere che le produzioni effettuate all'udienza di p.c. 14.2.13 sono come eccepito, tardive oltre che relative ad altra causa ancorchè promossa — anche- dal e sempre per obbligazioni

Spese come da soccombenza.

Pqm

Dichiara tenuti e condanna in solido tra di loro i convenuti B _____ a e C _____ al pagamento in favore c _____ della somma di € 80.734,86 oltre interessi legali nonché al pagamento delle spese di lite liquidate in € 4.000,00 per compenso oltre rimborso spese – Cu e bollo – ed oltre rimborso forfettario spese generali 15, iva cpa ed altre successive occorrente.

Cuneo 14.1.2015

Il Giudice
dott. N _____

