



REPUBBLICA ITALIANA
In nome del popolo italiano

Il Tribunale di Udine,
sezione seconda civile,

riunito in camera di consiglio nelle persone dei magistrati

dott. Gianfranco Pellizzoni

Presidente rel.;

dott. Francesco Venier

Giudice

dott. Mimma Grisafi

Giudice ;

ha pronunciato la seguente

SENTENZA

nella causa civile iscritta al n. 2838/08 R.A.C.C. promossa, con atto di citazione notificato il 6.05.2008, cron. n° 8859, uff. giud. U.N.E.P. di Udine

da

- **A SRL** con il proc. e dom. l'avv., per procura speciale a margine dell'atto di citazione,

attrice;

contro

- **BANCA B** con l'avv.to, per procura speciale a margine della
comparsa di risposta,

convenuta

avente ad **oggetto:**

responsabilità da servizi di intermediazione finanziaria.

Causa iscritta a ruolo il 13.05.08 e discussa all'udienza collegiale del
28.01.011.

Relatore:

il Presidente Pellizzoni.

CONCLUSIONI:

- **Per l'attrice:**
- “ come da allegato .”
- **per parte convenuta:**
- “ come da allegato “

FATTO E DIRITTO.

La A srl ha agito in giudizio per ottenere la risoluzione o la nullità del contratto di acquisto dei derivati denominati “ Yen Quantum “ o in subordine il risarcimento dei danni subiti per il grave inadempimento della convenuta Banca B, pari alla perdita di € 25.200,00, non essendo un operatore qualificato e non avendo avuto alcuna esperienza in tale tipo di strumenti finanziari, non avendo ricevuto informazioni sulla rischiosità del prodotto in questione secondo quanto previsto dalla legge.

Precisava l'attrice di aver stipulato in data 7.02.2003 un contratto di negoziazione, trasmissione e ricezione di ordini in strumenti finanziari e di aver anche sottoscritto in pari data un contratto quadro su DCS, IRS, FRA e opzioni c. d. “ Over the Counter “ e successivamente in data 14.02.2005 uno swap denominato “ Yen Quantum “ su consiglio dei funzionari della banca, ma resasi solo successivamente conto della rischiosità dell'investimento - inizialmente non prospettata dalla banca – di aver anche richiesto di estinguere anticipatamente l'operazione con un costo di uscita pari a € 25.200,00, che era stato addebitato sul suo conto corrente con valuta 8.12.2006.

Instauratosi il contraddittorio, la banca convenuta ha resistito alla domanda, contestando le deduzioni di controparte e rilevando di avere scrupolosamente rispettato la normativa di legge e regolamentare sulla prestazione dei servizi di intermediazione finanziaria, negando in tutti i casi la sussistenza dei prospettati danni.

Scambiate ulteriori memorie tra le parti, proposta istanza di fissazione d'udienza di discussione, ammessa ed espletata, nonché le prove testimoniali dedotte, all'udienza all'uopo fissata, il collegio si è riservato il deposito della sentenza ex art. 16, quinto comma del d. lgs. n. 5/2003.

L'attrice ha chiesto l'accertamento della nullità, dell'annullabilità, ovvero la dichiarazione di risoluzione del contratto di investimento concluso presso la banca convenuta, in conseguenza dell'asserita violazione, da parte dell'istituto di credito, delle norme che disciplinano l'erogazione dei servizi di investimento finanziario, o comunque la condanna della banca al risarcimento dei danni subito per il suo illegittimo comportamento.

Non vi sono dubbi che fra le parti in causa sia intervenuto un rapporto contrattuale avente ad oggetto la prestazione di servizi di investimento come ampiamente documentato dai modelli contrattuali sottoscritti e depositati in giudizio da entrambe le parti.

Tale rapporto si è estrinsecato attraverso la stipula del contratto quadro iniziale (con cui la banca si era resa disponibile al servizio ed erano stati attivati i necessari supporti *logistici* consistenti nell'apertura di un conto deposito titoli) e la successiva stipulazione delle varie operazioni finanziarie.

Con riferimento al predetto rapporto intercorso l'attrice ha prospettato la violazione di norme da cui potrebbe derivare la responsabilità dell'istituto di credito per inadempimento ed il

risarcimento dei danni e in primo luogo la nullità o l'annullabilità dei contratti stipulati.

Al riguardo è opportuno premettere che sia il T.U.I.F. (v., in particolare, gli artt. 21 e 23), sia la disciplina regolamentare emanata dalla CONSOB (avvalendosi della delega contenuta nell'art. 6, comma 2, dello medesimo T.U.I.F.) - che hanno chiaramente e dichiaratamente lo scopo di favorire un accesso consapevole e responsabile ai servizi di investimento - gravano l'intermediario di generali doveri di comportamento "nell'interesse dei clienti e per l'integrità dei mercati", nonché di specifici obblighi di carattere formale, che dovrebbero in qualche modo meglio assicurare l'adempimento di quei doveri sostanziali. Il dovere di comportamento "con diligenza, correttezza e trasparenza" deve essere rispettato tanto al momento della instaurazione di un rapporto con un nuovo investitore, quanto nel corso dello svolgimento di tale rapporto. Altrettanto dicasi degli specifici obblighi di carattere formale, alcuni dei quali riguardano la fase iniziale mentre altri operano nello sviluppo successivo del rapporto. In particolare, l'art. 23, comma 1, T.U.I.F. dispone che "I contratti relativi alla prestazione di servizi di investimento e accessori sono redatti per iscritto e un esemplare è consegnato ai clienti. ... Nei casi di inossenza della forma prescritta, il contratto è nullo". Il comma 3 precisa poi che "la nullità può essere fatta valere solo dal cliente". Al di là di questa precisa disposizione concernente l'effetto della violazione dell'obbligo di redigere il contratto per iscritto (a dire il vero, *abbastanza precisa*,

perché può sorgere il dubbio che anche la sola mancata consegna della copia costituisca inosservanza della “forma prescritta” e comporti, quindi, la nullità relativa del contratto; ma è da preferire la tesi negativa), la legge non dice quale sia, in generale, la conseguenza della violazione, da parte dell'intermediario, di uno o più degli altri doveri ed obblighi a lui imposti. Poiché si tratta di norme imperative poste anche nell'interesse generale (“l'integrità dei mercati”), e poiché esse devono essere rispettate già al momento della stipulazione dei contratti, si è prospettata la possibilità che - anche in questo caso - la conseguenza dello loro violazione sia la nullità dei “contratti relativi alla prestazione dei servizi di investimento”. È tuttavia da preferire la tesi secondo cui, laddove il legislatore non abbia previsto la conseguenza della nullità (relativa), la violazione degli obblighi e doveri di comportamento dell'intermediario non inficia la validità dei contratti, ma costituisce inadempimento delle obbligazioni che nascono dai contratti stessi, i cui effetti sono integrati ai sensi dell'art. 1374 c.c. Del resto, non avrebbe avuto senso, per il legislatore, comminare una nullità relativa specifica per l'inosservanza della forma scritta, se davvero ogni violazione di obblighi e doveri dell'intermediario al momento della stipula comportasse già di per sé la nullità (è da ritenere, assoluta, stante il carattere eccezionale della nullità relativa) dei contratti. Si deve quindi concludere che il legislatore, sanzionando di nullità (e relativa) la sola inosservanza della forma prescritta, abbia inteso disporre diversamente (v. art. 1418, comma 1°, c.c.) per tutte le altre violazioni

di obblighi e doveri posti a carico dell'intermediario. Ciò risulta ulteriormente confermato dalla circostanza che l'art. 23, comma 6, T.U.I.F. presuppone chiaramente che, se gli intermediari non hanno "agito con la specifica diligenza richiesta", il cliente abbia diritto al risarcimento dei danni, ciò che consegue tipicamente all'inadempimento del contratto valido (art. 1218 c.c.) e non alla dichiarazione di nullità del contratto (cui consegue soltanto l'obbligo di restituire eventuali prestazioni rese in esecuzione del contratto nullo e, quindi, indebite, v. sul punto anche Cass. Sez. Un. 19.12.2007, nn. 26724 e 26725 secondo cui: *" La violazione dei doveri d'informazione del cliente e di corretta esecuzione delle operazioni che la legge pone a carico dei soggetti autorizzati alla prestazione dei servizi d'investimento finanziario può dar luogo a responsabilità precontrattuale, con conseguente obbligo di risarcimento dei danni, ove tali violazioni avvengano nella fase precedente o coincidente con la stipulazione del contratto d'intermediazione destinato a regolare i successivi rapporti tra le parti; può invece dar luogo a responsabilità contrattuale, ed eventualmente condurre alla risoluzione del predetto contratto, ove si tratti di violazioni riguardanti le operazioni d'investimento o disinvestimento compiute in esecuzione del contratto d'intermediazione finanziaria in questione. In nessun caso, in difetto di previsione normativa in tal senso, la violazione dei suaccennati doveri di comportamento può però determinare la nullità del contratto d'intermediazione, o dei singoli atti negoziali conseguenti, a norma*

dell'art. 1418, comma 1, c.c.)

È dunque – alla luce di tali considerazioni - anche in termini di inadempimento e di responsabilità precontrattuale o contrattuale che deve essere valutata la fondatezza o meno delle domande (v. sul punto anche Cass., 29.09.2005, n. 19024, secondo cui: "La violazione dell'obbligo di comportarsi secondo buona fede nello svolgimento delle trattative e nella formazione del contratto, stabilito dall'art. 1337 cod. civ., assume rilievo non soltanto nel caso di rottura ingiustificata delle trattative, ovvero qualora sia stipulato un contratto invalido o inefficace, ma anche, quale dolo incidente (art. 1440 cod. civ.), se il contratto concluso sia valido e tuttavia risulti pregiudizievole per la parte rimasta vittima del comportamento scorretto; in siffatta ipotesi, il risarcimento del danno deve essere commisurato al "minor vantaggio", ovvero al "maggior aggravio economico" prodotto dal comportamento tenuto in violazione dell'obbligo di buona fede, salvo che sia dimostrata l'esistenza di ulteriori danni che risultino collegati a detto comportamento da un rapporto rigorosamente consequenziale e diretto).

Il primo motivo di doglianza riguarda la mancata acquisizione delle necessarie informazioni sulla propensione al rischio e comunque la mancata erogazioni di informazioni sufficientemente chiare sui rischi degli investimenti prescelti.

Ai sensi dell'art. 29 del regolamento Consob, infatti "gli intermediari autorizzati si astengono dall'effettuare con o per conto degli

investitori operazioni non adeguate per tipologia, oggetto, frequenza o dimensione”.

La adeguatezza della operazione al profilo del cliente va valutata sulla base delle informazioni assunte ai sensi dell'art. 28 del medesimo regolamento e *“di ogni altra informazione disponibile in relazione ai servizi prestati”*; l'intermediario deve quindi tener conto sia delle caratteristiche soggettive dell'investitore, che delle caratteristiche oggettive dell'operazione e formulare il giudizio di adeguatezza mettendo in rapporto le une con le altre.

La Suprema Corte ha invero affermato che: *“ In tema di servizi di investimento, la banca intermediaria, prima di effettuare operazioni, ha l'obbligo di fornire all'investitore un'informazione adeguata in concreto, tale cioè da soddisfare le specifiche esigenze del singolo rapporto, in relazione alle caratteristiche personali e alla situazione finanziaria del cliente, e, a fronte di un'operazione non adeguata (nella specie, avente ad oggetto obbligazioni Mexico 10%), può darvi corso soltanto a seguito di un ordine impartito per iscritto dall'investitore in cui sia fatto esplicito riferimento alle avvertenze ricevute. All'operatività di detta regola - applicabile anche quando il servizio fornito dall'intermediario consista nell'esecuzione di ordini - non è di ostacolo il fatto che il cliente abbia in precedenza acquistato un altro titolo a rischio (nella specie, obbligazioni Telecom Argentina), perchè ciò non basta a renderlo operatore qualificato ai sensi della normativa regolamentare dettata dalla Consob (v. Cass. 25.06.2008, n. 17340).*

In particolare la Corte ha affermato che: "... Ai sensi del Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria approvato con il D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, art. 21, (che riproduce l'identica disposizione già prevista dal D.Lgs. 23 luglio 1996, n. 415, art. 17, recante il recepimento, tra l'altro, della la direttiva 93/22/CEE del 10 maggio 1993), nella prestazione dei servizi e delle attività di investimento i soggetti abilitati devono "acquisire le informazioni necessarie dai clienti e operare in modo che essi siano sempre adeguatamente informati" (comma 1, lett. b). Questa regola - nell'assoggettare la prestazione dei servizi di investimento ad una disciplina diversa e più intensa rispetto a quella discendente dall'applicazione delle regole di correttezza previste dal c.c., impone all'operatore il dovere sia di farsi parte attiva nella richiesta all'investitore di notizie circa la sua esperienza e la sua situazione finanziaria, gli obiettivi di investimento e la propensione al rischio, sia di informare adeguatamente il cliente, al fine di porre il risparmiatore nella condizione di effettuare consapevoli e ragionate scelte di investimento o disinvestimento. Il duplice riferimento alle informazioni adeguate e necessaria e la direzione dell'obbligo nei confronti del cliente inducono a ritenere che le informazioni debbano essere modellate alla luce della particolarità del rapporto con l'investitore, in modo da soddisfare le specifiche esigenze proprie di quel singolo rapporto. L'obbligo di informazione nella prestazione dei servizi di investimento ha ricevuto una specificazione di

dettaglio nella disciplina regolamentare introdotta dalla CONSOB: prima con la Delib. 30 settembre 1997, n. 10943, applicabile ratione temporis al momento dell'acquisto (maggio 1998) dei titoli Mexico 10% da cui è sorta la presente controversia - poi con la Delib. 1 luglio 1998, n. 11522. La disciplina regolamentare prevede tra l'altro:

- che l'intermediario autorizzato non può effettuare operazioni se non dopo aver fornito all'investitore informazioni adeguate sulla natura, sui rischi e sulle implicazioni della specifica operazione o del servizio, la cui conoscenza sia necessaria per effettuare consapevoli scelte di investimento o di disinvestimento. (Delib. CONSOB n. 10943, art. 5, comma 2; Delib. CONSOB n. 11522, art. 28, comma 2);*
- che l'intermediario, quando riceve da un investitore disposizioni relative ad un'operazione non adeguata, lo informa di tale circostanza e delle ragioni per cui non è opportuno procedere alla sua esecuzione; e che qualora l'investitore intenda comunque dare corso all'operazione, l'intermediario può eseguire l'operazione stessa solo sulla base di un ordine impartito per iscritto (ovvero, nel caso di ordini telefonici, registrato su nastro magnetico), in cui sia fatto esplicito riferimento alle avvertenze ricevute (Delib. n. 10943, art. 6, comma 3; Delib. n. 11522, art. 29, comma 3, v. ancora sent. cit. Cass. n. 17340/08).*

La disposta ctu ha permesso di accertare che l'investimento effettuato dalla A in data 14.02.2005, facente parte della categoria degli Interest Rate Swap (IRS), denominato " Yen Quantum " sulla base di un capitale nozionale di € 300.000,00 era una operazione

speculativa, sui differenziali di interesse euribor/libor yen, priva di attinenza con la necessità di gestione del rischio a carico della stessa A, in relazione alla propria struttura finanziaria, in quanto l'attrice non aveva rischi in essere che potessero consentire di qualificare lo swap in oggetto come una operazione di copertura.

In particolare il ctu ha evidenziato come queste operazioni di IRS comportino il reciproco impegno dei contraenti a scambiarsi flussi di interessi calcolati sulla base di diversi parametri finanziari a date scadenze e periodicità convenute, lungo l'intera vita del contratto, su un capitale monetario nominale o "nozionale", non oggetto di scambio tra le parti, potendo in tal modo l'operatore ad esempio trasformare di fatto un precedente debito a tasso variabile in un debito a tasso fisso, in una prospettiva di copertura del suo rischio di tasso di interesse, oppure in mancanza di una precedente esposizione debitoria esposta a rischio, assumere una posizione speculativa al rialzo dei tassi di interesse, vale a dire una operazione che genererà differenziali positivi se il tasso variabile si manterrà al di sopra del tasso fisso contrattuale e perdite nell'ipotesi opposta e come l'operazione contestata costituisca una " ... variante ben più complessa dello schema base sopra riassunto e precisato nella lettera di conferma della banca di cui al doc. n. 10 (v. pagg. 5 e 6), dando luogo ad una operazione speculativa sui differenziali di interesse euribor/libor yen (v. anche pag. 6 , nota n. 3).

Il ctu ha inoltre rilevato che l'operazione in questione era la

quarta operazione di investimento in strumenti finanziari della stessa natura di quella contestata, in quanto l'attrice in precedenza aveva effettuato – sempre presso la banca convenuta – una operazione denominata Usa Swiss Basket in data 7.02.03 per l'importo di capitale nozionale di € 100.000,00, con data di inizio al 28.02.03 e scadenza al 28.02.06, una struttura denominata Euro Travet 35 in data 18.02.04 per un importo nozionale di € 100.000,00 con data inizio al 29.02.04 e scadenza al 28.02.07 e una struttura denominata Helvetia effettuata in data 13.02.04 per un importo nozionale di € 100.000,00, con data inizio al 29.04.04 e scadenza al 28.02.07(v. descrizione di tali operazioni a pag. 8 della ctu).

Il ctu ha peraltro precisato che la A aveva sottoscritto un contratto disciplinante i servizi di deposito titoli a custodia ed amministrazione e negoziazione, recessione/trasmissione di ordini e di collocamento in data 7.02.2003, senza fornire alla banca informazioni in riferimento all'esperienza maturata in materia di investimenti in strumenti finanziari, indicando degli obiettivi di investimento consistenti nella " crescita del capitale elevata, con alta rivalutabilità del patrimonio e con ottica temporale a breve o non definita, collegata a una forte rischiosità (strumenti derivati, rischio paese emittente/ interessi/ cambio) ", rifiutandosi di fornire alla banca informazioni sulla propensione al rischio e indicando come linea di investimento concordata quella definita " a rischio minimo ", vale a dire investimenti in mercato monetario, che appariva essere coerente con il rifiuto di

rilasciare informazioni in merito alla propensione al rischio, ma in completo contrasto con l'obiettivo di investimento dichiarato, evidenziando la scarsa accuratezza con cui le parti avevano disciplinato i loro rapporti (v. contratto – doc. n. 2 di parte convenuta).

Tale incoerenza veniva successivamente sanata in data 30.03.2005 (ma dopo la sottoscrizione del contratto per cui si controverte, con conseguente mancanza di rilievo nella valutazione del comportamento delle parti) con una nuova dichiarazione in cui la propensione al rischio diventava altissima e la linea di investimento concordata era quella a rischio elevato, vale a dire in strumenti derivati ed emittenti extra OCSE (v. doc. n. 6).

Il ctu ha anche osservato come la A fosse una società di piccole dimensioni, realisticamente poco strutturata sotto il profilo della funzione amministrativo – finanziaria, che aveva posto in essere operazioni come quella oggetto del contendere che non potevano essere considerate operazioni di copertura e il modesto taglio delle operazioni, l'esiguità degli importi addebitati e accreditati a titolo di interessi o differenziale di interessi, in uno con la stessa decisione di estinguere anticipatamente l'operazione Yen Quantum riflettevano un atteggiamento tutt'altro che aggressivo e caratterizzato da alta propensione al rischio dell'attrice, concludendo la sua relazione con una valutazione – del tutto condivisibile – di inadeguatezza dell'operazione alle caratteristiche del cliente, sotto il profilo della tipologia, dell'oggetto e della frequenza , se non della dimensione,

anche perché la A srl non poteva essere in alcun modo considerata un operatore qualificato ai sensi dell'art. 31 del regolamento Consob n. 11522/98.

In particolare il ctu ha sottolineato - e tali considerazioni vengono fatte proprie dal Collegio, in quanto del tutto conformi al quadro complessivo della situazione al momento della sottoscrizione dell'ordine - l'oggettiva e indiscutibile incoerenza fra le caratteristiche dimensionali, organizzative, operative e finanziarie della A, rispetto all'assunzione di complesse operazioni speculative sui tassi di interesse e per quanto concerne l'operazione contestata, sulle future dinamiche comparative dei tassi di interesse nel mercato dell'euro e dello yen.

La circostanza che l'attrice avesse sottoscritto altre operazioni dello stesso tipo, ma di più modeste dimensioni, non comportava d'altro canto una diversa valutazione del profilo della cliente, perché tali investimenti erano stati effettuati solo poco tempo prima e non essendo ancora conclusi, non consentivano una valutazione dell'effettivo rischio della nuova e ben più consistente operazione, comunque inadeguata quantomeno sotto il profilo della frequenza, trattandosi della quarta operazione speculativa nell'arco di due anni.

La banca si è tuttavia difesa non tanto negando che l'operazione in questione non fosse adeguata al profilo della cliente in quel momento a lei noto, ma piuttosto sostenendo di aver fatto firmare

alla stessa una dichiarazione di salvaguardia ai sensi dell'art. 29 del citato Reg. Consob n. 11522/98, atteso che la A, dopo essere stata debitamente informata dell'operazione e dei connessi rischi, aveva dato corso all'operazione pur constatando che la stessa non era adeguata al suo profilo di rischio e avveniva in una situazione di conflitto di interessi della banca (v. ordine di acquisto e le due clausole specificatamente approvate per iscritto dalla A– doc. n. 9 dell convenuta).

Tale tesi difensiva non appare condivisibile posto che l'art. 29 del citato Reg. consob n. 11522/98 esige che in caso di operazione non adeguata l'operatore debba raccogliere il consenso scritto del cliente di procedere comunque nell'operazione, esplicitando in maniera chiara non solo l'inadeguatezza dell'investimento, ma illustrando anche le caratteristiche dello stesso, dato l'elevato grado di rischio, nonché le relative implicazioni, non potendo l'informazione essere generica, dovendo invece riportare le specifiche ragioni dell'inadeguatezza, in rapporto alle caratteristiche dell'investitore (cfr. tra le altre Trib. Genova, 15.03.05, in ww il caso.it. e Trib. Udine 3.10.08, n.4126/05 inedita e ancora la cit. Cass. , 25.06.2008, n. 17340 in cui si sottolinea come la norma richieda un “ ... esplicito riferimento alle avvertenze ricevute”).

In tal senso non è sufficiente la mera generica formula di stile riportata nella clausola in esame laddove si afferma “ ... lo ha informato ... che l'operazione in oggetto non è adeguata e delle ragioni per cui non è opportuno procedere alla sua esecuzione ”, dovendo

invece essere riportate per iscritto le esplicite e concrete ragioni dell'avvertimento effettuato al cliente, avendo l'operatore " ... l'obbligo di fornire all'investitore un'informazione adeguata in concreto, tale cioè da soddisfare le specifiche esigenze del singolo rapporto, in relazione alle caratteristiche personali e alla situazione finanziaria del cliente, a fronte di un'operazione non adeguata " (cfr. ancora la cit. Cass., 25.06.2008, n. 17340).

Alla luce di tali considerazioni appare evidente come la generica clausola di salvaguardia riportata in calce all'ordine in esame non assolva in alcun modo all'obbligo sancito dall'art. 29 del cit. regolamento Consob (art. 6, terzo comma, delibera n. 10943 e art. 29, terzo comma, delibera n. 11522).

In tutti i casi anche le prove testimoniali assunte hanno confermato che le spiegazioni fornite al cliente erano state alquanto generiche (v. testi escussi) e non consentivano certamente di valutare appieno le implicazioni connesse ad una complessa operazione finanziaria – le cui impervie difficoltà tecniche, implicanti nozioni di matematica finanziaria e conoscenza dei mercati delle valute e delle variazioni dei tassi di interesse, ben sono state illustrate dal ctu prof. Rutigliano – (v. pagg. 5 - 6 della relazione), anche perché come emerso in corso di causa vi era stato un deficit di trasparenza della banca sulla reale portata dell'operazione, non avendo la stessa esplicitato l'esistenza delle c. d. commissioni implicite.

Il ctu ha infatti chiarito che apparentemente nel contratto in

questione la banca non aveva addebitato commissioni alla cliente, ma in realtà nell'operazione era stato anche addebitato nel c. d. costo di uscita un importo per le commissioni implicite, rappresentate dal margine lordo dell'operazione a favore della banca, derivante dall'applicazione al cliente di condizioni contrattuali meno favorevoli di quelle che la banca spunta sul mercato per ricoprire (con operazioni di segno contrario) il rischio finanziario assunto in rapporto all'operazione posta in essere con l'impresa cliente, che remunera anche il rischio creditizio - o di controparte - che la banca assume nei confronti della stessa, oltre ai veri e propri costi operativi.

Il ctu ha anche chiarito che la commissione implicita non è un importo che venga acquisito monetariamente dalla banca al momento della rilevazione, ma è la differenza fra il valore corrente (*fair value*) del contratto alla stipulazione (di regola positivo per la banca) e il *fair value* dell'analogo contratto stipulato alle condizioni praticate sui mercati nel rapporto con primarie controparti (di regola altre istituzioni finanziarie).

Sotto tale profilo il ctu ha sottolineato come l'esistenza di una commissione implicita (o margine lordo) non sia di per sé segno di una patologia dell'operazione a danno del cliente (a meno che questa non sia eccessiva, comportando uno sbilanciamento dell'operazione nell'interesse della banca), anche perché all'epoca dei fatti nessuna norma imponeva di esplicitarla e nella prassi operativa nessuna banca la esponeva, ma piuttosto sia segno di un difetto di trasparenza nei confronti del cliente, valutabile - ad avviso del Collegio - nel contesto

dell'adeguatezza o meno dell'operazione posta in essere e dell'eventuale conflitto di interessi (v. pag. 14 – 16 ctu).

Nel caso in esame tale mancanza di trasparenza appare rilevante sotto il profilo del conflitto di interesse fra la banca e il cliente - in quanto avendo la stessa operato in contropartita diretta (v. la seconda clausola di salvaguardia fatta sottoscrivere alla cliente in cui si afferma testualmente di averla informata “ ... di avere un conflitto di interessi diretto nell'operazione disposta in quanto controparte diretta nella negoziazione della stessa ”) sarebbe stato necessario - ancora una volta per rispettare il dettato normativo - esplicitare tutte le ragioni di conflitto e quindi anche la presenza delle commissioni implicite (o margine lordo dell'operazione), circostanza questa che invece non risulta adempiuta né per iscritto, né nelle spiegazioni fornite a voce dal funzionario della banca che aveva raccolto l'ordine in questione essendo le stesse emerse per l'ignaro investitore solo al momento della richiesta di chiusura anticipata dell'operazione.

La banca deve pertanto rispondere dei danni da inadempimento contrattuale provocati, non avendo dato la prova , su di lei incombente, di aver puntualmente informato il cliente in merito alle caratteristiche dell'operazione e alle conseguenti implicazioni finanziarie dell'investimento e di aver ottenuto, intendendo l'investitore dare comunque corso all'operazione, l'ordine scritto, anche in riferimento al dedotto conflitto di interessi.

L'intermediario finanziario che sia venuto meno al suo obbligo di

fornire al cliente, nelle forme prescritte dalla legge, le informazioni sui rischi cui si esponeva con l'investimento mobiliare è infatti responsabile delle conseguenze dannose derivanti dall'investimento (v. sul punto del nesso di causalità fra comportamento della banca e danno Cass. 19.12.2007, n. 26724, secondo cui : “ *In tema di intermediazione finanziaria, la disposizione contenuta nella lett. g) dell'art. 6 della legge n. 1 del 1991 (applicabile nella specie "ratione temporis") faceva espresso ed assoluto divieto all'intermediario (diversamente da quanto ora stabilisce l'art. 21, comma 1-bis, lett. a) e b), del d.lgs. n. 58 del 1998) di dar corso all'operazione in presenza di una situazione di conflitto di interessi non rivelata al cliente o, comunque, in difetto di autorizzazione espressa del cliente medesimo. Sicché, in riferimento a domanda di risarcimento del danno per operazioni compiute dall'intermediario in situazione di asserito conflitto di interessi (come nella specie), doveva attribuirsi rilievo, per individuare l'esistenza di un danno risarcibile ed il nesso causale tra detto danno e l'illegittimo comportamento imputabile all'intermediario, alle sole conseguenze della mancata astensione dell'intermediario medesimo dal compiere un'operazione non consentita nelle condizioni di cui alla citata disposizione e non già alle conseguenze derivanti dalle modalità con cui l'operazione era stata in concreto realizzata o avrebbe potuto esserlo ipoteticamente da altro intermediario e anche Trib. Venezia, 28.02.2008, in Il Caso.it, n. 102, secondo cui il nesso di causalità deve ritenersi in re ipsa, allorché l'intermediario abbia violato l'obbligo di*

astensione, come nel conflitto di interessi o nelle operazioni inadeguate e in senso analogo Trib. Udine , 25.09.2009, n. 6732/07 inedita.).

Si deve infatti presumere che se adeguatamente informata nel rispetto della normativa di “ protezione “ dettata a sua tutela l’investitrice avrebbe desistito dall’investimento e la violazioni dei doveri di diligenza richiesti dalla legge all’intermediario abilitato, sposta l’onere di provare il contrario sull’istituto di credito convenuto, che ha colposamente ommesso di raccogliere le informazioni necessarie e di considerare la rischiosità dell’operazione , segnalandola alla cliente (v. anche art. 23, ult. comma del Tuf n. 58/98).

Per quanto attiene al danno subito dalla convenuta va notato come la banca abbia accreditato alla A interessi trimestrali parametrari all’euribor e addebitato un differenziale di interesse alla fine del primo anno parametrato alla differenza fra il tasso di interesse Libor yen (con moltiplicatore o “ leva “ 4) e il tasso di interesse euribor, con una differenza netta a favore dell’attrice di € 12.826,8, con la conseguenza che l’esborso netto a carico della A è stato di € 12.373,18 (€ 25.200,00 – 12.826,82).

Alla stessa tuttavia oltre a tale risultato negativo della gestione vanno anche restituite le c. d. commissioni implicite, posto che anche queste risultano addebitate in conto per € 16.686,49, dato che l’addebito in conto di cui alla contabile di data 6 – 8.12.2006 per l’estinzione anticipata del rapporto, porta un saldo negativo

complessivo di € 25.200,00, che non può certamente gravare sulla cliente indotta a concludere una operazione inadeguata al suo profilo e in palese conflitto di interesse con l'operatore e rappresentano parimenti anche queste un danno provocato dall'inadempimento della banca dei parametri della buona fede prescritti dal legislatore a protezione degli investitori e dell'integrità del mercato.

Non va infatti dimenticato che la violazione della buona fede se il contratto concluso sia valido e tuttavia risulti pregiudizievole per la parte rimasta vittima del comportamento scorretto, può comportare "...il risarcimento del danno (che) deve essere commisurato al minor vantaggio", ovvero al "maggior aggravio economico" prodotto dal comportamento tenuto in violazione dell'obbligo di buona fede, salvo che sia dimostrata l'esistenza di ulteriori danni che risultino collegati a detto comportamento da un rapporto rigorosamente consequenziale e diretto – cfr. ancora la cit. Cass., 29.09.2005, n. 19024).

La convenuta va quindi condannata al pagamento della somma di € 25.200,00 oltre agli interessi legali dall'8.12.2006 al saldo.

Il pagamento delle spese, comprese quelle di ctu, segue la soccombenza.

P. Q. M.

Il Tribunale, fra le parti definitivamente pronunciando, ogni contraria domanda, istanza ed eccezione reietta, così decide:

condanna la convenuta al pagamento della somma di € 25.200,00 oltre agli interessi legali dall'8.12.2006 al saldo;

condanna la convenuta al pagamento delle spese del giudizio, che liquida in € 6.764,74, di cui € 1.832,00 per diritti, € 4.729,00 per onorari, oltre a € 203,74 per spese non imponibili, oltre alle spese generali, cna e all'iva, se dovuta e alle spese di ctu, liquidate come in atti.

Così deciso in Udine, nella camera di consiglio del 28.01.2011.

Il Presidente est.

Gianfranco Pellizzoni

Depositato in cancelleria il 1 luglio 2011