

n. sent. 977/12



**REPUBBLICA ITALIANA**

**IN NOME DEL POPOLO ITALIANO**

IL TRIBUNALE DI PARMA

riunito in camera di consiglio nelle persone dei signori magistrati:

dott. Nicola Sinisi	Presidente
dott. Maria Pasqua Rita Vena	Giudice
dott. Maria Rosaria Sclurpa	G.O.T-Giudice rel.

ha pronunciato la seguente

**SENTENZA**

nella causa iscritta al n. \_\_\_\_\_ del ruolo generale degli affari civili  
contenziosi dell'anno 2008, promossa da

\_\_\_\_\_ rappresentati e  
difesi dall'Avv. G.F \_\_\_\_\_ ed elettivamente domiciliati presso il  
suo studio in

**ATTORI**

contro

\_\_\_\_\_ in persona del  
procuratore Avv. A \_\_\_\_\_ V \_\_\_\_\_ in forza di procura  
speciale a rep. N.10385 del 12.5.2010 notaio V. Si \_\_\_\_\_ di \_\_\_\_\_ ,

rappresentato e difeso dagli avv.ti A C F  
P , P F B , A Ri ed  
elettivamente domiciliato presso lo studio di quest'ultima in

### **CONVENUTA**

avente per oggetto: intermediazione mobiliare  
causa trattenuta in decisione all'udienza collegiale del 04 aprile  
2012, sulle seguenti:

#### **CONCLUSIONI:**

Per gli attori:

Piaccia al Tribunale di Parma

IN VIA PRINCIPALE: previo accertamento della mancata  
sottoscrizione del contratto quadro relativo di ricezione e  
trasmissione ordini, negoziazioni e collocamento di strumenti  
finanziari in capo alla signora ' pronunciare la nullità del  
proprio contratto di investimento per violazione dell'art.23 TUF;  
ovvero per tutte le causali esposte in narrativa pronunciare la  
nullità dei singoli contratti di investimento intercorsi fra gli odierni  
attori e la banca convenuta, per violazione dell'art.100-bis TUF,  
ovvero per difetto di forma (violazione dell'art.23 TUF) o per  
mancata rinnovazione del contratto quadro;

IN VIA SUBORDINATA: In ossequio alla scuola di pensiero che  
indica gli esiti della nullità sopravvenuta sugli effetti e non

sull'atto (quindi sul contratto quadro, piuttosto che sull'ordine impartito), si chiede la risoluzione del contratto quadro, eventualmente stipulato fra le parti, per giuridica impossibilità sopravvenuta a spiegare i propri effetti tipici di titolo di legittimazione, con la conseguente invalidità dei successivi contratti di acquisto.

IN ULTERIORE SUBORDINE: pronunciare l'annullamento dei contratti di intermediazione finanziaria ex artt. 1439, 1394 e 1395 c.c., in quanto stipulati con dolo ed in evidente conflitto di interessi; ovvero accertare la risoluzione del contratto per inadempimento della convenuta ex art. 1453 c.c.

IN OGNI CASO: per l'effetto dell'accoglimento della domanda principale o di quelle subordinate, dichiarare tenuto e condannare il \_\_\_\_\_ s.p.a., in persona del suo legale rappresentante *pro tempore*, alla restituzione in favore dei signori \_\_\_\_\_ e \_\_\_\_\_ di quanto rispettivamente versato per l'acquisto delle obbligazioni "Lehman Brothers" e precisamente quanto al primo € 631.325,62 e quanto alla seconda € 490.152,56, ovvero le diverse somme che verranno accertate in corso di causa o ritenute di giustizia, oltre interessi legali e rivalutazione dal giorno dell'acquisto al saldo.

Con vittoria di spese e competenze di lite, oltre al rimborso forfettario ex art. 15 T.F., IVA e CPA come per legge.

In via istruttoria come da istanza di fissazione udienza depositata il 16 giugno 2009

Per la convenuta:

Piaccia al Tribunale ill.mo, ogni contraria domanda eccezione ed istanza disattesa,

IN VIA PRELIMINARE: verificare l'autenticità delle sottoscrizioni apposte dalla sig.ra \_\_\_\_\_ sul contratto quadro prodotto in originale sub doc.20 ( e segnatamente delle sottoscrizioni di cui alle pagine 10,11 e 12),

IN VIA PRINCIPALE: rigettare le domande tutte proposte ex adverso, per i motivi di fatto e di diritto di cui in narrativa, se del caso ed in subordine anche facendosi applicazione dell'art.1227 c.c., con vittoria di spese, diritti e onorari.

In via istruttoria come da nota ex art.10 D.lgs n.5/2003 depositata il 15.06.2009

### **FATTO E MOTIVI DELLA DECISIONE**

Il presente giudizio è stato introdotto dai sigg.ri \_\_\_\_\_ e \_\_\_\_\_ al fine di vedersi rifondere l'importo versato per l'investimento in obbligazioni *corporate* emesse dalla Lehman Brothers Holdings Inc. avvenuto, per entrambi, presso l'agenzia di Parma del \_\_\_\_\_ s.p.a., in data 4 agosto 2008, per un totale, quanto al primo, di €.631.325,62 quanto alla seconda di €.490.152,56.

Lamentano gli attori che, essendosi avvalsa la società emittente dello "Chapter 11", non è più possibile il rimborso a scadenza del capitale investito.

Dalla documentazione allegata risulta che il 6.8.2008 sia il [redacted] che la [redacted] avevano sottoscritto ciascuno un proprio ordine di acquisto (impartiti per un valore nominale di €.634.000,00 in primo ed €.492.000,00 la seconda, ed eseguiti per l'indicato minor importo), presso la Agenzia di Parma della banca convenuta, di obbligazioni Lehman TV 03.11.2008 Euro cod.ISIN XS 0179304869 al prezzo unitario complessivo, comprese commissioni, di € 99,45.

Negli ordini è contenuta la descrizione del titolo, la relativa tipologia, l'indicazione dell'emittente estero, la divisa, il mercato presso cui la Banca intermediaria se ne era approvvigionata per soddisfarlo; dell'esecuzione dell'operazione veniva, poi, data conferma ai clienti, mediante l'invio delle note informative nn. 1235113, 1235114, 1235115 per il [redacted] e nn. 1235146, 1235147, 1235152 per la [redacted] tutte in data 6.8.2008 (docc. 15 e 16 conv).

I titoli venivano immessi sul *dossier* n. 370/00807004 per il [redacted] e n. 370/00807033 per la [redacted], presso la medesima Agenzia della banca convenuta.

Le operazioni sono state eseguite nell'ambito del contratto-quadro per servizi di negoziazione, sottoscritto da [redacted] in data 19 dicembre 2007 (doc. 2 conv.), mentre [redacted] risultava aver apparentemente sottoscritto analogo contratto-quadro in data 8 febbraio 2008 (doc.6 conv.).

In particolare, le sottoscrizioni dell'attrice apposte su detto contratto-quadro venivano - dalla medesima - formalmente e tempestivamente disconosciute ex art.214 c.p.c., fatta eccezione per quella apposta nell'ultima pagina non numerata del documento, prodotto in originale dalla convenuta con la memoria ex art.6 D.Lgs n.5/2003 depositata il 9.4.2009, contenente l'istanza di verifica (doc.20 conv.)

All'esito della CTU grafologica disposta dal Collegio il Dott. \_\_\_\_\_ concludeva per *l'apocrifia delle sottoscrizioni della T. \_\_\_\_\_, apposte in calce al contratto-quadro dell'8.2.2008.*

Riguardo al \_\_\_\_\_ nel contratto-quadro sottoscritto dava espressamente atto di aver preso visione in ogni sua parte del documento informativo sui rischi al medesimo allegato e di esso costituente parte integrante (doc. 2 conv.).

In data 14.12.2007 l'attore aveva, inoltre, compilato il questionario informativo ai sensi della direttiva MIFID (doc.3 conv.) dando atto, fra l'altro, che *l'obiettivo dell'investimento era quello della crescita del capitale nel medio-lungo periodo, pur accettando il rischio di possibili perdite.*

Analogo questionario risulta compilato - in data 8.2.2008 - dalla \_\_\_\_\_, con identiche risposte circa gli obiettivi dell'investimento.

Prima dell'acquisto delle obbligazioni per cui è giudizio, ciascuno degli attori aveva posto in essere altre operazioni di acquisto

titoli, orientandosi prevalentemente sui c.d. Pronti Contro Termine per importi elevati.

Come risulta dalla scheda del prodotto (doc.21 conv.) il collocamento iniziale delle obbligazioni *de quibus* avvenne il 30 ottobre 2003, all'estero, nei confronti di un consorzio di collocamento (*syndacated*) formato da banche che hanno sottoscritto il prestito obbligazionario medesimo, collocato mediante intermediari appartenenti al Gruppo [redacted], gruppo di appartenenza di [redacted] s.p.a.

A sostegno della domanda, la difesa attrice eccepiva, in principalità, la *nullità* del contratto-quadro *per difetto di forma* e segnatamente, per quello afferente la [redacted] ne evidenziava la mancata sottoscrizione, per l'altro [redacted] evidenziava come il medesimo fosse stato sottoscritto *prima* dell'introduzione della nuova direttiva MiFID (di cui al D.lgs.164 del 17.9.2007), ragione questa di per sé sufficiente per pronunciarne la nullità, ai sensi degli artt.23 T.U.F. e 30 Regol. Intermediari e, di conseguenza, di tutti gli ordini di acquisto disposti in sua esecuzione.

Nella prima conclusionale depositata il 14 gennaio 2010 ha <ampliato> l'argomento della mancata rinnovazione del contratto-quadro, richiamando a sostegno la delibera della Consob - seguita all'entrata in vigore del D.lgs. da ultimo citato - n.16190 del 29 ottobre 2007, regolamento abrogativo e sostitutivo di quello n.11522.

L'art.113 dell'ultimo regolamento, nel disciplinarne l'entrata in

vigore, al secondo comma dispone che “gli intermediari provvedono agli adempimenti in tema di informazioni nei confronti della clientela in essere alla data di entrata in vigore del presente regolamento, di cui agli articoli da 29 a 32, 35, comma 2, 46 e 52, comma 1, lettera b1), in occasione del primo contatto utile o, in mancanza, non oltre il 30 giugno 2008 ..”.

Sostiene la difesa attrice che “la *deadline* del <primo contatto utile> .. non riguarda l’intera entrata in vigore della direttiva MIFID .. avvenuta il 1° novembre 2007, quanto piuttosto il termine entro cui l’intermediario era tenuto a comunicare all’investitore tutti quegli obblighi di informazione contenuti appunto nei soli artt. da 29 a 32, 35 comma due, 46 e 52, comma uno lett.b1 del nuovo regolamento Consob .. la banca convenuta non ha attuato l’aggiornamento MIFID .. nel caso di specie il <contatto utile> c’è stato allorchè, nel dicembre 2007, il Roncaglia (e a detta della controparte la sig.ra .. nel febbraio 2008) si è rivolto al .. per acquistare obbligazioni Lehman .. si ribadisce pertanto la necessità di un contratto-quadro perfezionato conformemente alle legge in vigore per quel tempo. Parimenti evidente, tuttavia, la circostanza che, al momento della sottoscrizione degli ordini di acquisto 6.8.2008, questi fossero coperti da un contratto privo dei requisiti richiesti, tra l’altro, dall’art.23 TUF nel testo *medio tempore* entrato in vigore e nell’altro addirittura privi di un contratto quadro sottoscritto.. il contratto-quadro era, dunque, inizialmente valido

ed efficace, tuttavia ciò non è sufficiente a <salvare> l'ordine successivamente impartito, in quanto .. la dinamica del rapporto negoziale sconta le peculiarità del programma di investimento, che appartiene alla categoria dei contratti ad efficacia immediata e ad esecuzione continuata ..".

Nella seconda conclusionale, depositata il 22 marzo scorso, la difesa attrice introduce un *ulteriore* motivo di nullità per difetto di forma del contratto sottoscritto da \_\_\_\_\_, in quanto privo della sottoscrizione del legale rappresentante dell'istituto o di un suo delegato.

Ciò posto il Tribunale non può che ritenere fondata l'eccezione di nullità del contratto di prestazione di servizi d'investimento datato 8.2.2008 fra \_\_\_\_\_ ed il \_\_\_\_\_ s.p.a..

L'art.23 del TUF dispone espressamente che i contratti relativi alle prestazioni di servizi di investimento debbano essere redatti per iscritto comminando la nullità per il caso di inosservanza della forma prescritta.

Tale prescrizione risulta, altresì, rafforzata dalla formulazione adoperata nell'art.37, primo comma, Regol. Consob n.16190/07 (applicabile *ratione temporis* al caso di specie) che, sotto il profilo degli obblighi comportamentali gravanti sugli intermediari autorizzati, prevede la necessità di un apposito contratto scritto per la fornitura di servizi finanziari.

Nello specifico, il disconoscimento della sottoscrizione del

contratto-quadro dell' 8.2.2008 che, in quanto rivolta al documento nel suo complesso, va intesa con riferimento a tutte le firme apposte in calce ad esso, va ritenuta *tempestiva* essendo avvenuta con la memoria ex art.6 D.lgs 5/2003 (nella citazione il riferimento è alla mancata sottoscrizione del contratto e non al disconoscimento delle firme ivi apposte) vale a dire nel primo atto successivo a quello in cui la convenuta lo ha prodotto (doc.6 conv.).

Peraltro la supposta incertezza sollevata dalla convenuta circa l'oggetto dell'intervenuto disconoscimento, che avrebbe a suo dire riguardato solo parte delle firme contenute nel documento per implicito riconoscimento di quelle presenti nella copia parziale prodotta dall'attrice come documento 3, non sussiste, sia perché già nell'atto di citazione la , nega la sottoscrizione del contratto in questione, il che per altro aspetto impedisce un eventuale prestazione di consenso postumo al medesimo, sia perché, al momento del formale disconoscimento ex art.214 cit., non opera alcuna specifica esclusione delle proprie sottoscrizioni contenute nel richiamato contratto-quadro, disconosciute appunto nel loro complesso, stante l'esplicito riferimento al cit.doc. 6 (prodotto dalla convenuta) *nella sua interezza*.

La sottoscrizione non disconosciuta presente nel foglio allegato, come ultima pagina non numerata, all'atto prodotto successivamente in originale (doc.20 conv.) ai fini della verificaione, attiene all'opzione per il regime fiscale del

“risparmio amministrato” ai sensi del D.lgs 461/97, quindi presenta una sua autonomia negoziale rispetto al contratto-quadro.

La confermata apocrifia a seguito dell’espletata CTU, che in base all’ordinanza ammissiva del 13/14.8.2009 ha riguardato *“le sottoscrizioni che appaiono nel doc.20 di parte convenuta (pag.10-11-12-13-16-21)”*, determina la mancata conclusione del contratto nella forma scritta richiesta *ad substantiam*.

Di conseguenza, resta affetta da nullità ai sensi degli artt. 23 TUF, 1418 secondo comma e 1325 n.4 c.c. ogni altra pattuizione, eventualmente intervenuta fra le parti, avente ad oggetto la negoziazione e collocamento di strumenti finanziari senza il rispetto della prescritta forma.

Irrilevante, a parere del Collegio, il mero comportamento successivo, anche se concludente, delle parti, ostandovi il divieto di convalida dell’atto nullo sancito dall’art.1423 c.c.

Le successive operazioni che l’intermediario ha compiuto per conto del cliente, benchè possano a loro volta consistere in atti di natura negoziale, costituiscono pur sempre l’attuazione del precedente contratto d’intermediazione.

Alla declaratoria di nullità del contratto-quadro in capo alla consegue, pertanto, la nullità e l’inefficacia dei successivi ordini di negoziazione titoli, e segnatamente di quello impartito il 6.8.2008 avente ad oggetto le obbligazioni Lehman Brothers.

Ne discende la condanna della Banca convenuta alla restituzione del capitale investito pari complessivamente ad €.490.152,56, somma su cui spettano altresì gli interessi legali dal dì della domanda al saldo, previa restituzione della titolarità dei titoli in capo alla banca convenuta.

L'eccezione di nullità per difetto di forma *con riguardo alla mancata sottoscrizione dell'istituto bancario afferente il contratto-quadro stipulato da* a parere del Collegio, non può essere presa in esame in quanto domanda nuova tardivamente proposta.

Il motivo di nullità in esame, infatti, si fonda su una nuova e diversa *causa petendi* rispetto a quella introdotta nel corso del giudizio legata al mancato adeguamento del contratto quadro, peraltro definito dalla stessa difesa attorea come "inizialmente valido ed efficace" (cfr. pag.13 della conclusionale depositata il 14.1.2010), mentre la seconda attiene ad un difetto di forma dedotto ed argomentato specificatamente solo con riguardo al contratto-quadro afferente alla posizione della

Né a sostanziare come tempestiva la domanda nuova tardivamente introdotta da parte attrice può soccorrere il generico richiamo all'art.23 TUF posto che, come è possibile leggere nelle conclusioni assunte "in via principale" detto richiamo è connesso alle "causali esposte in narrativa" fra le quali non compare, se non nell'ultima conclusionale, il difetto di forma in questione con riferimento al contratto-quadro stipulato fra il

e l'istituto bancario convenuto.

Gli elementi da ultimo dedotti in giudizio comportano, quindi, il radicale mutamento dei fatti costitutivi della pretesa azionata e poiché quella dedotta è annoverabile, secondo la migliore dottrina e giurisprudenza di legittimità oramai consolidata, fra le cosiddette nullità *relative*, la sua mancata tempestiva eccezione ne determina l'irrimediabile decadenza dalla possibilità di avvalersene.

Il Collegio non condivide, inoltre, gli assunti attorei con riferimento alla prospettata nullità dei singoli ordini di acquisto per mancata rinnovazione del contratto quadro.

L'art.113 del Reg. Consob 16190/07 chiarisce - espressamente - che le norme da applicare sin dal <primo contatto utile> sono adempimenti *in tema di Informazioni* nei confronti della clientela in essere alla data di entrata in vigore del regolamento.

In effetti, l'adeguamento dei contratti per servizi di negoziazione già in essere concerne solo obblighi informativi disciplinati dai richiamati artt.29 (".. sull'intermediario e i suoi servizi"), 30 (".. concernenti la salvaguardia degli strumenti finanziari e delle somme di denaro della clientela"), 31 (".. sugli strumenti finanziari"), 32 (".. sui costi ed oneri"), nonché 35 comma 2 (relativo alle "informazioni riguardanti la classificazione dei clienti" ed in particolare alla informativa sul diritto degli stessi clienti di "richiedere una diversa classificazione..."), 46 (".. sulla strategia di esecuzione degli ordini") e 52 comma 1, lettera b1

(sulla "esistenza, la natura e l'importo di compensi, commissioni o prestazioni o, ... il metodo di calcolo di tale importo... prima della prestazione del servizio di investimento od accessorio").

A tal proposito va richiamato il noto insegnamento della S.C. (ad es. Sezioni Unite 19 dicembre 2007 n.26725) in virtù del quale la violazione degli obblighi di informazione del cliente che la legge pone a carico dei soggetti autorizzati alla prestazione dei servizi di investimento finanziario, può dar luogo a responsabilità precontrattuale, con conseguente obbligo di risarcimento dei danni, ove avvenga 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, ove si tratti di violazione riguardante le operazioni d'investimento o disinvestimento compiute in esecuzione del contratto d'intermediazione finanziaria, ma non a nullità del contratto.

In ogni caso, il contratto-quadro fra il

è stato stipulato in data 19 dicembre 2007 e, quindi, dopo l'introduzione dell'aggiornamento MIFID cui risulta perfettamente aggiornato tanto che nel medesimo, oltre all'espresso (pagg.1 e 6) richiamo al Reg. Consob 16190/07, sono presenti tutti i contenuti richiesti dalla nuova formulazione dell'art.113 citato.

Tutto ciò rende non in termini con la fattispecie le varie

argomentazioni, esposte dalla difesa attrice, relativamente alla dedotta "nullità per contrarietà a norme imperative del contratto" stipulato dal ..

Conseguentemente, a parere del Tribunale, anche l'ordine d'acquisto titoli del 6 agosto 2008 risulta validamente supportato dal richiamato contratto-quadro stipulato dal ..

In merito alla denunciata violazione degli obblighi informativi che la normativa regolamentare, applicabile *ratione temporis*, impone, si osserva che l'art.39 del Regolamento n.16190/07, prescrive agli intermediari, prima dell'inizio della prestazione dei servizi di investimento e di quelli accessori collegati, di chiedere all'investitore notizie circa la sua esperienza in materia di investimenti in strumenti finanziari, la sua situazione finanziaria, i suoi obiettivi di investimento, nonché circa la sua propensione al rischio, i tipi di servizi, operazioni e strumenti finanziari con i quali il cliente ha dimestichezza, la natura, il volume e la frequenza delle operazioni su strumenti finanziari realizzate dal cliente e il periodo durante il quale queste operazioni sono state eseguite, il livello di istruzione, la professione, dati sulla fonte e sulla consistenza del reddito del cliente, del suo patrimonio complessivo, e dei suoi impegni finanziari ..; l'obbligo di astenersi dal fornire il servizio in caso di eventuale rifiuto di fornire le suddette informazioni.

Al comma cinque l'art.39 prescrive che "gli intermediari possono fare affidamento sulle informazioni fornite dai clienti o potenziali clienti a meno che esse non siano manifestamente superate, inesatte o incomplete".

L'art.27, secondo comma, del citato Regolamento prevede, inoltre, che "gli intermediari forniscono ai clienti o potenziali clienti, in una forma comprensibile, informazioni appropriate affinché essi possano ragionevolmente comprendere la natura del servizio di investimento e del tipo specifico di strumenti finanziari interessati e i rischi ad essi connessi e, di conseguenza, possano prendere le decisioni in materia di investimenti in modo consapevole".

A tal fine, sostiene la difesa attrice - peraltro richiamando l'abrogata normativa regolamentare del Reg. Consob n.11522/98 - l'insufficienza della mera consegna del documento sui rischi generali (di cui alla lett.b del primo comma dell'art.28) per l'assolvimento dei doveri di informazione, stante la natura generale e standardizzata delle indicazioni in esso contenute. Nella fattispecie, come visto, gli attori, e segnatamente il Roncaglia per quanto qui di interesse, prima dell'apertura dei rapporti con l'Ag. di Parma del '11 convenuto aveva fornito su supporto scritto (doc.3 conv) tutte le informazioni

richieste dal richiamato art.39, dichiarando di essere laureato, di conoscere la dinamica del mercato azionario ed obbligazionario, di considerare come media la propria operatività in ordine al volume ed alla frequenza delle operazioni eseguite negli ultimi tre anni e di avere quale obiettivo dei propri investimenti la crescita del capitale nel medio-lungo periodo, *pur accettando il rischio di possibili perdite*, di avere un patrimonio compreso fra 300.000 e 1.000.000 di euro.

La Banca convenuta risulta, quindi, aver assolto al dovere dell'intermediario di acquisire le informazioni necessarie in ordine alla situazione finanziaria di cliente.

Circa le informazioni da assicurare al cliente con riferimento al prodotto finanziario oggetto di intermediazione, questo Tribunale (nell'arresto n.1260 del 27 ottobre 2009, in causa

e , nel confronti della ,

spa) ha osservato che "costituisce circostanza pacifica il fatto che al momento dell'acquisto dei titoli in esame gli stessi avevano una classificazione <A> che indica un investimento con forte capacità di pagamento degli interessi e del capitale, ma con una certa sensibilità agli effetti sfavorevoli di cambiamento di circostanze o al mutamento delle condizioni economiche ... In tale situazione, attese le valutazioni coincidenti a livello mondiale

.. la Cassa convenuta non avrebbe potuto dare informazioni diverse da quelle disponibili per qualunque operatore finanziario ..”.

Nella fattispecie, occorre ricordare che all'epoca dell'acquisto, disposto all'inizio di agosto 2008, tutte le agenzie di *rating*, a livello mondiale, non avevano modificato valutazione e giudizi sull'emittente, rimasto tale fino al giorno dell'annuncio formale del *default*.

Basti considerare che per S. & P., Moody's e Fitch il *rating* è sempre stato A (se non A+) fino al 15.9.08, allorchè scendeva a CCC- (doc.1/1- 1/33 conv.), valutazione che caratterizza situazioni con merito creditizio *alto* e, pertanto, con rischio basso. A nulla vale, quindi, la cronistoria esposta dalla difesa attrice, rilevata solo *ex post*, allorchè la emittente è crollata nella crisi finanziaria globale.

Del resto gli intermediari non sono tenuti ad effettuare un autonomo *audit* del titolo negoziato, potendo e dovendo gli stessi fare affidamento solo sugli strumenti offerti dalla legge a tutela dei mercati.

Sul punto va condiviso quanto già espresso dai giudici di merito (ad es. Trib.Novara, 23 giugno 2011), cioè che “ la permanenza di un *rating* rimasto invariato all'interno del margine di sicurezza ... sino ai giorni immediatamente antecedenti al *default* nonché

l'assoluta incertezza e impraticabilità di criteri di valutazione di rischio diversi dalla valutazione di *rating* ... costituiscono circostanze sufficienti per ritenere che gli intermediari non fossero tenuti a cogliere tempestivamente il rischio di *default* delle obbligazioni Lehman Brothers al fine di informare i clienti per tempo ... la semplice flessione del prezzo dei titoli, se accompagnata dalla stabile permanenza di un *rating* positivo presso le agenzie internazionali ... non possa ritenersi circostanza tale da indurre gli intermediari a formulare una valutazione di rischio in termini negativi ... deve concludersi che la banca convenuta ... non possa essere rimproverata di alcuna violazione dell'obbligo di monitoraggio e informazione".

Inoltre, nel caso di specie, risulta provato attraverso la testimonianza di [redacted], che la situazione dell'investimento in obbligazioni della Lehman Brothers fu oggetto di discussione a fine agosto 2008 con il R [redacted], vale a dire in un momento in cui sarebbe stato ancora possibile effettuare la vendita dei titoli con la società ancora *in bonis*.

Ultimo aspetto da affrontare quello dell'adeguatezza dell'operazione.

Dall'estratto conto delle movimentazioni eseguite sul conto corrente n.37000110500 (doc. 4 conv.) risulta che, dall'apertura in data 19/7/2007 sino all'acquisto dei titoli Lehman Brothers, il [redacted] ha eseguito operazioni di acquisto di titoli cd. Pronti

Contro Termini per €59.475,54 in data 8.1.08, per €99.514,19 in data 23.1.08, per €599.943,41 in data 12.02.08, per €59.536,61 in data 31.03.08, sottoscrizione titoli per €100.000,00 in data 15.05.08, acquisto PCT per €349.110,81 in data 3.7.08, acquisto titoli per €70.676,40 in data 28.07.08.

Dai dati riportati si evince l'operatività del [redacted] in vari strumenti finanziari, del tutto compatibili per natura e grado di rischio con quelli oggi contestati, mentre il patrimonio complessivo movimentato nel periodo considerato supera i 2.000.000,00 di euro.

Ne discende, a parere anche del Collegio, l'adeguatezza delle operazioni contestate, sia sotto il profilo oggettivo / dimensionale / quantitativo, avendo esse inciso per una quota limitata sul patrimonio investito dal [redacted] presso la banca convenuta, sia sotto il profilo soggettivo / tipologico / qualitativo poichè lo stesso ha sempre investito in titoli caratterizzati da un grado di rischio analogo rispetto a quello che le stesse obbligazioni oggi contestate presentavano al momento dell'acquisto ( doc.5 conv).

Vi è poi da evidenziare come l'obiettivo di investimento del R [redacted] fosse quello della "crescita del capitale nel medio-lungo periodo, pur accettando il rischio di possibili perdite", fine espressamente ribadito, come risulta confermato dalla deposizione del teste I [redacted], allorchè, non potendosi effettuare l'investimento in PCT al rendimento voluto del 4,20%, la scelta

era caduta sulle obbligazioni Lehman Brothers, che presentavano scadenza ravvicinata e un rendimento elevato.

Come insegna la giurisprudenza, "qualora il "modus operandi" del cliente sia contraddistinto da un profilo non certo tranquillo e conservativo, mirando piuttosto ad una diversificazione degli investimenti .... il profilo dell'adeguatezza delle operazioni nei suoi riguardi è del tutto insussistente. Pertanto, qualora il cliente intenda far valere una responsabilità dell'intermediario creditizio deve provare che se la banca avesse fornito una maggiore informativa, si sarebbe astenuto dall'investimento "de quo"; spettando alla banca soltanto la prova di una azione conforme alla diligenza esigibile dall'operatore professionale qualificato» (Trib. Milano, 10 gennaio 2007).

Da ultimo vanno prese in esame le domande- peraltro non ulteriormente argomentate in sede di conclusionale-, svolte da parte attrice in via di ulteriore subordine, di pronuncia di annullamento dei contratti di intermediazione finanziaria perchè stipulati con dolo ed in evidente conflitto di interessi o per inadempimento della convenuta.

Quanto all'invocata annullabilità per dolo va evidenziato come parte attrice non abbia offerto alcun elemento di prova, sia sotto il profilo oggettivo che soggettivo a sostegno.

Non possono ritenersi tali, infatti, le argomentazioni riferite al prezzo di vendita delle obbligazioni definito "ben sotto la pari"; il valore nominale complessivo delle obbligazioni acquistate era di

€.634.000,00 per un controvalore (in quel momento) quasi identico - di €.630.871,40 - mentre il prezzo corrisposto dall'investitore è stato di €.631.352,62.

I titoli oggetto dell'ordine controverso sono stati approvvigionati da[ ] attraverso il "mercato Euro TLX" appositamente per soddisfare le richieste degli stessi attori, non si trovavano nel portafoglio titoli della banca (si veda a tal proposito l'ordine d'acquisto); il che esclude, tra l'altro, la possibilità di un concreto conflitto d'interesse in relazione alle operazioni oggi contestate.

Sotto altro profilo, poi, non è possibile ravvisare conflitto d'interesse allorchè la negoziazione dei titoli è avvenuta "in contropartita diretta", modalità tecnica che prevede l'acquisto del titolo da parte dell'intermediario per conto e su ordine del cliente presso altro intermediario o *broker* o gestore di mercati regolamentati, con passaggio temporaneo nella titolarità dell'intermediario su un conto di transito per il deposito sul dossier del cliente finale, a condizioni di pezzo prefissate.

Detta modalità di acquisto, secondo giurisprudenza "non sottende alcun conflitto di interessi da parte dell'intermediario, né tanto meno la strategia, da parte di questi, di *disfarsi* di titoli già esistenti nel portafoglio di proprietà dell'intermediario" (cfr.App. Milano n.3056/2009).

Quanto, infine, all'invocata risoluzione del contratto per inadempimento della convenuta, la doglianza risulta ancora una

volta riconducibile a carenze informative dell'istituto bancario con riferimento alla fase pre e post contrattuale, per la quale le considerazioni svolte sopra valgono anche ad escludere la sussistenza dei presupposti per la pronuncia di tale declaratoria. Le spese in ossequio alla reciproca soccombenza vengono integralmente compensate fra le parti.

**P. Q. M.**

Il Tribunale di Parma definitivamente pronunciando, ogni diversa od ulteriore istanza, eccezione o deduzione disattesa, così provvede:

a) accerta la nullità del contratto di intermediazione finanziaria stipulato tra \_\_\_\_\_ p.a. e \_\_\_\_\_

per difetto di forma scritta e, per l'effetto, dichiara la nullità del contratto di investimento in data 6 agosto 2008 relativo all'acquisto di obbligazioni Lehman Brothers;

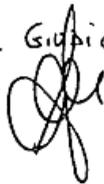
b) condanna la convenuta \_\_\_\_\_, in persona del legale rappresentante *pro tempore*, alla restituzione a \_\_\_\_\_ del capitale investito pari complessivamente ad € 490.152,56, somma su cui spettano altresì gli interessi legali dal dì della domanda al saldo, previa restituzione della titolarità dei titoli in capo alla banca convenuta.

c) rigetta le domande proposte da \_\_\_\_\_;

d) dichiara integralmente compensate fra le parti le spese di giudizio.

Così deciso in Parma, il 4 aprile 2012.

IL Giudice est.



IL PRESIDENTE

