



## CONCISA ESPOSIZIONE DELLE RAGIONI DI FATTO E DI DIRITTO DELLA DECISIONE

L'attrice espone di aver sottoscritto con la convenuta, su suggerimento del promotore [REDACTED] un conto di investimento e di aver quindi investito la somma complessiva di € 3.752.137,54 in due gestioni patrimoniali mobiliari, due gestioni patrimoniali in fondi e infine quote di due fondi [REDACTED] nel 2003, sempre su suggerimento del medesimo promotore, diversificava tali investimenti, chiudendo due delle precedenti gestioni e facendo confluire i relativi importi in una nuova gestione patrimoniale, caratterizzata da un maggior grado di rischio, nonché in un fondo azionario estero.

A fronte delle cospicue perdite evidenziate dagli investimenti operati, revocati nel 2006, l'attrice deduce la nullità delle operazioni di investimento ex artt. 23, 24 e 30 TUF, con diritto alla restituzione di quanto investito, oltre interessi e rivalutazione, previa compensazione con quanto disinvestito e riscattato, quindi complessivi € 1.129.907,46; in via subordinata la risoluzione per inadempimento, stante la violazione degli obblighi di cui agli artt. 21 TUF e 27 e ss. Reg. Consob 11522/98, e il risarcimento del danno, pari alla perdita subita per effetto della performance negativa delle linee di gestione, per complessivi € 1.129.907,46; in ulteriore subordine, accertato l'inadempimento, la condanna al risarcimento del danno pari alle perdite maturate per complessivi € 1.129.907,46.

Si è costituita [REDACTED] evidenziando in fatto come l'attrice avesse già effettuato simili investimenti in precedenza presso altro istituto, [REDACTED] dove operava il promotore [REDACTED] a seguito del passaggio di quest'ultimo a [REDACTED], l'attrice aveva deciso di trasferire il proprio patrimonio mobiliare presso la convenuta medesima; nel merito chiede il rigetto delle domande tutte, sostenendo la piena legittimità del proprio operato e deducendo in ogni caso la mancata prova del nesso di causa tra gli inadempimenti dedotti e il danno, peraltro a sua volta non provato.

La causa giunge in decisione dopo lo svolgimento di consulenza tecnica volta a comparare il grado di rischio tra gli investimenti pregressi dell'attrice presso [REDACTED] e quelli sottoscritti presso [REDACTED]

La domanda non può essere accolta per le ragioni di seguito illustrate.

Va preliminarmente rigettata l'eccezione di estinzione del giudizio ex art. 13 IV comma, D.Lgs. 5 del 2003, per la mancata notifica della memoria ex art. 7, II comma, del citato decreto.

Parte attrice ha infatti prodotto l'originale di detta memoria, tempestivamente portata agli Ufficiali Giudiziari per la notifica nel termine assegnato, con allegata la cartolina postale attestante la ricezione da parte di soggetto qualificatosi come "al servizio del destinatario"; tale attestazione,

frutto della diretta attività e percezione del pubblico ufficiale, non è mai stata contestata validamente dalla convenuta, che avrebbe dovuto promuovere querela di falso (cfr. fra le tante in tema Cass. 22.2.2010, n. 4193).

Né vi è alcuna norma che imponga il deposito della memoria notificata entro i 10 giorni dalla notifica.

Parimenti non sussistono le lamentate nullità formali della consulenza tecnica d'ufficio.

La nullità della consulenza per violazione del principio del contraddittorio può essere dichiarata sempre che abbia effettivamente comportato, con riguardo alle circostanze del caso concreto, un pregiudizio al diritto di difesa. Certamente nessuna nullità discende invece dalla presenza di errori, anche se gravi e manifesti.

Nel caso di specie, dalla lettura della memoria attorea depositata il 28.9.2012, emerge che la lamentata lesione del contraddittorio discenderebbe dal fatto che l'autore dei files di calcolo in excel allegati all'integrazione della perizia sarebbe persona diversa dal Ctu.

Sul punto si richiama la costante giurisprudenza di legittimità secondo cui *"il consulente può avvalersi dell'opera di specialisti, al fine di acquisire, mediante gli opportuni e necessari sussidi tecnici, tutti gli elementi di giudizio, senza che sia necessaria una preventiva autorizzazione del giudice, né una nomina formale, purché egli assuma la responsabilità morale e scientifica dell'accertamento e delle conclusioni raggiunte dal collaboratore"* (cfr. Cass. 7243 del 29.3.2006).

Posto che il consulente ha fatto proprie le conclusioni del collaboratore, non vi è alcuna nullità; resta la divergenza di interpretazione dei dati su cui però torneremo oltre, trattandosi della valutazione del merito della causa.

Ciò premesso, in fatto le operazioni contestate sono le seguenti.

In data 9.1.2001 l'attrice apre un conto di investimento presso [redacted] (doc. 2 attrice), rifiutando di fornire informazioni sulla sua posizione finanziaria, obiettivi d'investimento e profilo di rischio; riceve altresì il documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari.

In data 25.1.2001 sottoscrive quindi il contratto di mandato per gestione patrimoniale mobiliare n. 77268, di tipo globale internazionale bilanciata euro per l'importo di 3 miliardi (doc. 3 attrice); il contratto di mandato per gestione patrimoniale mobiliare n. 77269, di tipo globale internazionale reddito euro per l'importo di 3 miliardi di Lire (doc. 4 attrice); il contratto di mandato per gestione individuale personalizzata in fondi n. 583740 CFA sector rotation per l'importo di 300 milioni di Lire (doc. 5 attrice); il contratto di mandato per gestione individuale personalizzata in fondi n. 76232 global balanced per l'importo di 300 milioni di Lire (doc. 6 attrice).



In data 28.3.2001 completa gli investimenti immettendo la liquidità fino a quel momento mantenuta nel conto in quote del fondo [redacted] per 300 milioni di Lire e del fondo [redacted] per 350 milioni di Lire (doc. 7 attrice).

In data 21.5.2003 l'attrice ribadisce il rifiuto a fornire informazioni su posizione finanziaria (doc. 9 attrice) e procede alla sottoscrizione di una nuova gestione patrimoniale mobiliare del tipo flessibile 2, la n. 77324, in luogo della 77269 e della cfa sector rotation 583740, per l'importo di € 1.010.000,00 (doc. 10 attrice).

In data 12.9.2003 sottoscrive infine quote del fondo [redacted] per l'importo di € 160.000,00 (doc. 12 attrice), ricavate da un disinvestimento parziale della gestione patrimoniale 77268.

Venendo ai motivi di invalidità delle operazioni finanziarie di cui è causa, non sussistono in primo luogo le dedotte nullità formali.

**NULLITA' CONTRATTO DI CONSULENZA IN MATERIA FINANZIARIA E  
CONSEQUENTE NULLITA' DELLE SUCCESSIVE OPERAZIONI DI INVESTIMENTO.**

Parte attrice invoca in primo luogo la nullità per difetto di forma scritta del contratto di consulenza in materia di investimenti.

Sul punto basta osservare che nessuna prova viene fornita dell'esistenza di un tale contratto tra le parti; la convenuta ha sempre affermato che gli unici contratti intercorsi sono stati quello di gestione di portafogli individuali di investimento e di collocamento di quote di fondi comuni di investimento.

Parte attrice non ha svolto repliche precise al riguardo, né si è offerta di provare l'esistenza di un simile contratto.

**NULLITA' DEI CONTRATTI DI GESTIONE DI PORTAFOGLIO INDIVIDUALE PER  
VIOLAZIONE ARTT. 37, 38 e 39 REG. CONSOB 11522/98.**

Lamenta parte attrice che non siano stati indicati, con riferimento ai contratti di gestione di portafoglio individuale, gli specifici settori industriale in cui operavano i soggetti emittenti, la duration, il rating, il grado di capitalizzazione del rischio e infine il grado di volatilità degli organismi di investimento in cui le gestioni avrebbero potuto indirizzare gli investimenti.

Sul punto si osserva che i contratti in esame (docc. 10, 11, 15, 16, 25, 26, 31, 32, 63 e 64 convenuta) rispondono a tutti i requisiti di cui all'art. 37, comma, 1, lett. a), b), c) e d).

Quanto alle ulteriori indicazioni richieste da parte attrice, si osserva come le stesse, ricavate dall'art. 39 Reg. Consob, non siano elementi che devono necessariamente essere indicati nel contratto, bensì rappresentano, come correttamente evidenziato dalla convenuta, parametri per definire le diverse categorie degli strumenti finanziaria.

**NULLITA' DELLE NEGOZIAZIONI DI QUOTE DI FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO PER LA MANCANZA DI PREVENTIVO CONTRATTO DI INTERMEDIAZIONE FINANZIARIA.**

Per le negoziazioni delle quote dei fondi comuni di investimento lamenta la mancata preventiva sottoscrizione di un contratto di intermediazione finanziaria con i requisiti di cui all'art. 30 del citato Reg. Consob e il difetto di forma scritta.

Parte convenuta eccepisce la tardività della doglianza; si osserva tuttavia che tale nullità è stata invece sollevata sin dall'atto di citazione, a pagina 12.

Quanto alla mancata previa sottoscrizione di contratto quadro, la doglianza è infondata posto che ai sensi del 3° comma dell'art. 30 del Reg. Consob citato le previsioni circa il contenuto che deve presentare il contratto con gli investitori non si applicano appunto al servizio di collocamento, quale è stata appunto la negoziazione di fondi comuni d'investimento (che si sia trattato di collocamento non è contestato dalle parti).

Quanto alla contestazione che i moduli prodotti sarebbero semplici conferme d'ordine, si osserva che i documenti prodotti corrispondono alle modalità di sottoscrizione del contratto indicate nei contratti (si vedano i doc. 40e 74 della convenuta aspetti generali).

**NULLITA PER MANCANZA FACOLTA DI RECESSO EX ART. 30.**

Inizialmente parte attrice ha affermato che nessuno dei contratti conteneva menzione della facoltà di recesso.

A seguito del rilievo della convenuta circa la presenza di tale facoltà (cfr. clausola 6.1 delle condizioni generali cfr. doc. 11, 16, 32 e 64 convenuta, clausola 5.1 condizioni generali doc. 26 convenuta), l'attrice ha quindi affermato di non aver ricevuto i documenti sulle condizioni generali contenenti tale menzione e rilevato il carattere vessatorio della clausola attestante la consegna.

A prescindere dal fatto che risulta la doppia sottoscrizione (in tutti i contratti prodotti dalla stessa attrice), non si ravvisa il carattere vessatorio della clausola in questione che contiene esclusivamente l'attestazione di un fatto storico, ovvero l'avvenuta consegna di un documento.

**VIOLAZIONI ARTT. 21 TUF E 26 e ss. REG CONSOB 11522 DEL 1998.**

Venendo al merito, la controversia ruota sostanzialmente sul grado di rischiosità degli investimenti effettuati in ██████████: secondo l'attrice gli stessi presenterebbero un grado di rischio medio-alto, mentre i precedenti e il suo profilo si attesterebbero su un grado medio-basso.

Va in primo luogo chiarito che parte attrice in corso di causa ha circoscritto le contestazioni di inadeguatezza a solo talune delle operazioni.

In particolare, nella memoria di replica ex art. 6, depositata il 26.10.2009, ha riconosciuto che la prima gestione, la globale internazionale reddito euro n. 77269, era sostanzialmente corrispondente

come grado di rischio alla prima sottoscritta con [REDACTED] e rispondente agli obiettivi di investimento e al profilo di rischio manifestato; lo stesso dicasi per gli investimenti nei due fondi

[REDACTED] a e [REDACTED]

Le contestazioni sulla non adeguatezza riguardano quindi la gestione patrimoniale n. 77268, il contratto di mandato per gestione individuale personalizzata in fondi n. 583740, la gestione global bilance n. 76232, la gestione patrimoniale flessibile 2 n. 77324 e infine il [REDACTED]

Così circoscritto il tema d'indagine, si rileva che sotto il profilo formale il comportamento della convenuta è stato del tutto corretto e legittimo.

Come già sopra affermato, al momento dell'apertura del conto investimenti l'attrice ha rifiutato di fornire informazioni relative a esperienza in materia di investimenti in strumenti finanziari, situazione finanziaria, obiettivi d'investimento e propensione al rischio (cfr. doc. 2 attrice, 7 e 61 convenuta).

Ha ricevuto il documento sui rischi generali (cfr. doc. 9 e 62 convenuta); le sono stati consegnati i prospetti informativi (cfr. doc. 38, 39 e 72 convenuta).

Quanto alla consegna del documento sui rischi generali, va ribadito che la tesi attorea sul carattere vessatorio della clausola attestante la consegna è del tutto infondata, limitandosi la clausola a dare atto di un fatto storico. Né è richiesto che tale documento debba essere sottoscritto dall'investitore, limitandosi l'art. 28, comma 1, lett. b), a richiederne la consegna.

Ciò premesso sul piano documentale, va rilevato che l'estensione dell'obbligo di informazione e l'adeguatezza dell'operazione non possono che essere rapportate alle caratteristiche soggettive dell'investitore.

A ciò si aggiunga che il rifiuto del cliente di fornire i dati sull'esperienza in investimenti in valori mobiliari e sugli obiettivi di investimento comporta per la Banca l'obbligo di attestarsi nella valutazione del proprio investitore e dell'adeguatezza dell'operazione, sul livello minimo di esperienza e di rischio e su criteri di massima cautela, a meno che, da altri elementi in suo possesso, la Banca non ricavi la prova di un diverso profilo di esperienza e di rischio.

A tal fine, come più volte ritenuto dal Collegio, per la valutazione del profilo di investitore del cliente deve tenersi conto, oltre che dei dati formali, di tutta una serie di elementi, tra i quali, principalmente, l'operatività sul mercato mobiliare precedente o coeva all'investimento del quale si contesta la legittimità, in quanto il giudizio di adeguatezza deve potersi svolgere sulla base di un complesso di informazioni di cui è in possesso l'intermediario, per averle acquisite, direttamente o indirettamente, dal cliente.

Diventa perciò necessario nel caso di specie svolgere un confronto con i precedenti investimenti effettuati dall'attrice in [REDACTED]



Presso tale istituto l'attrice aveva infatti sottoscritto la gestione patrimoniale n. 03087765002 (doc. 1 convenuta), la gestione patrimoniale n. 1170865007 (doc. 2 convenuta), due polizze assicurative, investito nel fondo comune [redacted] (doc. 3 attrice) e nel fondo comune [redacted] (doc. 4 attrice), comprato azioni bnl.

Al fine di confrontare le tipologie di investimento, il Collegio ha disposto ctu e nominato a tal fine il dott. [redacted]

Il Collegio ritiene di fare proprie le motivate conclusioni raggiunte dal consulente nel proprio elaborato depositato il 21.11.2010, così come poi integrato in data 25.5.2012.

Il consulente ha rilevato in primo luogo la mancanza di tutta la documentazione necessaria per poter verificare l'esatta tipologia degli investimenti pregressi dell'attrice.

Con riferimento al Fondo [redacted] in particolare, che prevede compartimenti sia azionari sia obbligazionari, la mancanza di qualsivoglia documentazione in genere non ha consentito di valutare il grado di rischio relativo.

Dato atto di tali limiti, il consulente ha comunque potuto affermare che gli investimenti in [redacted] erano suddivisi in un 29,59% di titoli e fondi azionari e un 70,41% di titoli e fondi obbligazionari e monetari.

Passando all'esame delle operazioni oggetto della presente causa, il consulente incaricato ha osservato come la prima [redacted] la n. 77269, presentasse un grado di rischio medio-basso, mentre la seconda, la n. 77268, un grado medio alto; le due gestioni individuali presentavano una alto grado di rischio, ma con orizzonte temporale di 6-8 anni, e una di rischio medio-alto, con orizzonte temporale più breve, a 2-3 anni; sempre medio-alto il rischio che caratterizza la gestione patrimoniale bilance.

Dall'esame complessivo il dott. [redacted] conclude quindi rilevando per un investimento in titoli e fondi azionari del 15,12% e dell'84,8% in titoli o fondi obbligazionari e monetari e quindi per differenze definite minime tra i due portafogli.

Esaustive e convincenti paiono altresì le spiegazioni rese dal ctu al ctp di parte convenuta.

In particolare, in relazione alla valorizzazione della componente di liquidità presente nel patrimonio dell'attrice al momento del passaggio da [redacted] a [redacted], il ctu ha rilevato come il successivo investimento della componente di liquidità sia avvenuto nel comparto obbligazionario, vicino, in termini di rischio, a quello monetario, mantenendosi invece invariata la quota destinata al comparto azionario.

Corretta ancora la scelta di limitare il periodo d'indagine al 2001, in quanto oggetto della contestazione era solo il maggior grado di rischio degli investimenti proposti al momento del passaggio da [redacted] a [redacted] e non la rischiosità in sé degli investimenti proposti.

corretto l'errore di calcolo lamentato da parte attrice

In ordine al calcolo del VAR, indice per stabilire il grado di rischiosità di una gestione, appare parimenti corretta la scelta di far coincidere i periodi di osservazione dell'andamento delle gestioni, diversamente da quanto sostenuto dal ctp dell'attrice.

Conclusivamente, vanno quindi ribadite le conclusioni del ctu sulla sostanziale omogeneità del grado di rischio degli investimenti in [redacted] e in [redacted]

Quanto infine al lamentato conflitto d'interesse, la doglianza è generica.

Sul punto si rileva che incombe alla parte che denuncia il conflitto di interessi nell'operato dell'intermediario l'onere di dimostrarne specificamente l'esistenza, oltre che dimostrare che la corretta spiegazione circa il conflitto di interessi l'avrebbe distolto dall'operazione e che tale operazione gli ha procurato un danno collegato appunto alla specifica posizione di conflitto dell'intermediario.

Le domande vanno pertanto rigettate, con condanna alle spese ex DM 140 del 2012, di parte attrice.

PER QUESTI MOTIVI

il Tribunale, definitivamente pronunciando nella causa promossa dalle parti in epigrafe, così decide: rigetta tutte le domande dell'attrice e la condanna al pagamento delle spese di lite che liquida in € 20.250,00, oltre IVA, se dovuta, e CPA.

Così deciso in Padova nella Camera di Consiglio del 15 novembre 2012.

IL GIUDICE ESTENSORE

*C. Zanichelli*

IL PRESIDENTE

*[Signature]*

Il Cancelliere  
*[Signature]*

LA PRESENTE SENTENZA È STATA DEPOSITATA IN

CANCELLERIA ADDÌ 11 LUG. 2013

IL CANCELLIERE

*[Signature]*