

Tribunale di Torino, 22 dicembre 2010, n. 7674

Le oscillazioni del titolo Lehman Brothers FRN 09, per cui il giorno mercoledì 10 settembre 2008 il prezzo del titolo era pari a 91,6373, mentre il giorno successivo giovedì 11 settembre 2008 il prezzo era sceso ad 82,667 salvo il giorno ancora successivo venerdì 12 settembre 2008 risalire ad 87,5257, essendo detto titolo sempre stato a basso rischio, rappresentano senza dubbio indici di significativa variazione del livello di rischio ad esso associato. Ne consegue che, in presenza di un obbligo convenzionale di informazione continuativa in capo all'intermediario, la banca medesima avrebbe dovuto avvisare di tale oscillazione il cliente onde consentirgli di disinvestire e di vendere "al meglio" i titoli, quantomeno entro il venerdì 12 settembre 2008, data in cui le obbligazioni avevano ancora un punteggio di 87,5257 e data di ultima apertura della borse prima del crack avvenuto il successivo lunedì 15 settembre 2008.

Testo della sentenza:

MOTIVI IN FATTO ED IN DIRITTO DELLA DECISIONE

I. Premessa.

Anzitutto deve essere premesso:

A) che con atto di citazione ritualmente notificato XXX conveniva in giudizio avanti al Tribunale di Torino, in composizione monocratica, SANPAOLO INTESA, assumendo le conclusioni riportate nell'epigrafe della presente sentenza ed allegando in particolare: 1) che nel mese di ottobre 2007 essa attrice si era recata presso la filiale INTESA SANPAOLO di Collegno per investire, in titoli conservativi del capitale, la complessiva somma di Euro 778.000,00 proveniente dalla scadenza di un precedente investimento; 2) che il direttore della filiale le consigliava di acquistare obbligazioni Lehmann Brothers Holding Inc. in quanto titoli a basso rischio con emittente avente rating AA ed inclusi nell'elenco titoli a basso rischio del Consorzio Patti Chiari, a cui la banca aderiva; 3) che pertanto essa attrice si convinceva a disporre l'investimento e quindi la banca predisponendo un ordine di acquisto in data 11.10.2007, con allegato un modulo riguardante il carattere inadeguato dell'operazione per dimensione; 4) che inoltre sia il modulo d'ordine (doc. 1) sia la nota di eseguito (doc. 2) contenevano la seguente dicitura: "il cliente sarà tempestivamente informato se il titolo subisce una variazione significativa del livello di rischio"; 5) che con richiesta scritta del 31.3.2008 essa attrice aveva richiesto alla banca di procedere alla vendita dei nominali Euro 778.000,00 di obbligazioni Lehmann al prezzo minimo di Euro 99,75, ma la banca, pur tentando di vendere i titoli, aveva replicato con missiva 1.4.2008 che non era stato possibile inserire l'ordine di vendita de quo "per eccessivo scostamento dai prezzi di mercato", nel senso che i prezzi erano scesi sensibilmente al di sotto della soglia indicata dalla cliente; 6) che successivamente essa attrice era riuscita a vendere, al meglio, nominali Euro 119.000,00 tra il luglio ed il settembre 2008, peraltro ad un prezzo inferiore ad Euro 99,65, perdendo così, rispetto al momento di acquisto, la somma di Euro 6.554,23; 7) che in data 15.9.2008 la Lehmann Brothers Holding Inc. richiedeva alla US Bankruptcy Court di New York l'ammissione al Chapter 11, cioè alla procedura di fallimento pilotato prevista dalla legge statunitense, dichiarando così il proprio stato di insolvenza; 7) che soltanto con missiva ordinaria datata 16.9.2008 la banca informava essa attrice che i titoli Lehman "hanno subito una significativa variazione del livello di rischio e non fanno più parte dell'elenco delle obbligazioni a basso rischio/rendimento" (doc. 10); 8) che con successiva missiva ordinaria datata 2.10.2008 la banca informava essa attrice che la Lehmann Brothers era stata sottoposta alla procedura Chapter Ut che dal 15.9.2008 i principali mercati avevano sospeso i titoli del gruppo Lehmann dalle quotazioni; 9) che ad oggi residuavano in capo ad essa attrice nominali Euro 579.000,00 di obbligazioni Lehmann Brothers Holding Inc. (cioè Euro 778.000,00 - Euro 199.000,00), il cui valore era pari a zero, posto che gli scambi sui mercati sono rarissimi ed a prezzi molto bassi; 10) che alla banca odierna convenuta, come già anche ad altre banche intermediarie, la rischiosità del titolo Lehmann era invero già nota sin dal marzo 2008; 11) che nel caso di specie la banca era incorsa nella violazione dell'obbligo, di fonte legale (desumibile da una corretta lettura del TUF 58/1998 e del regolamento Consob 11522/2008, anche confortata da quanto successivamente disposto dalla ed. direttiva Mifid), di informare l'investitore in relazione all'andamento dei titoli in epoca successiva all'operazione di acquisto degli stessi; 12) che pertanto nel caso di specie essa attrice avrebbe dovuto essere informata, tra il marzo ed il settembre 2008, circa il progressivo aumento del rischio di default in capo all'emittente Lehmann; 13) che inoltre la banca si era anche impegnata contrattualmente ad informare l'attrice, dopo l'operazione di acquisto, circa l'aumento del livello di rischio del titolo; 14) che infatti nell'ordine di acquisto dell'1.10.2007 si legge espressamente che il titolo Lehmann acquistato "fa parte dell'elenco di obbligazioni a basso rischio/rendimento emesso attardata dell'ordine e redatto nell'ambito del progetto Patti Chiari" ed inoltre: "N.B. in base agli andamenti di mercato il titolo potrà uscire dall'elenco successivamente alla data dell'ordine. Il cliente sarà tempestivamente informato se il titolo subisce una variazione significativa del livello di rischio"; 15) che in base alle clausole sopra citate l'obbligo informativo sorgerebbe in capo alla banca non quando il titolo esce dalla lista delle obbligazioni a basso rischio dei Patti Chiari, ma in maniera del tutto slegata da tale evento (che del resto nel caso di specie si era verificato a metà settembre 2008 e cioè quando era già stata diffusa dai media la notizia del default della Lehmann), e cioè, appunto, nel momento in cui si verifica una "variazione significativa del livello di rischio"; 16) che del

resto tale interpretazione coincide perfettamente con quanto affermato nel depliant pubblicitario dell'iniziativa "Obbligazioni a basso rischio", assunta da parte delle banche aderenti al Consorzio Patti Chiari (v. in particolare il punto n. 17 della p. 23 della Guida pratica/Elenco delle obbligazioni a basso rischio/rendimento Patti Chiari); 17) che, in ogni caso, l'esistenza di un preciso obbligo informativo a carico della banca anche dopo l'investimento e collegato (non all'uscita del titolo dall'elenco delle obbligazioni a basso rischio del Consorzio Patti Chiari, ma) alle significative variazioni del livello di rischio, si desumerebbe, sul piano strettamente giuridico, anche facendo riferimento all'art. 35 del Codice del Consumo, indubbiamente applicabile al caso di specie (essendo l'odierna attrice definibile come "consumatore" e la banca come "professionista"); 18) che alle stesse conclusioni è possibile pervenire in forza del disposto degli artt. 1369 -rubricato "Espressioni con più sensi"- e 1370 ce. -"Interpretazione contro l'autore della clausola"- parimenti applicabili al caso di specie; 19) che pertanto ed in ultima analisi (v. p. 20 atto di citazione): "l'informativa circa l'aumento della rischiosità del titolo acquistato avrebbe dovuto essere fornita dalla banca alla signora XXX nel momento stesso in cui la prima è venuta a conoscenza di una significativa variazione del livello di rischio e ciò ... è avvenuto ben prima dell'uscita dei titoli Lehmann dall'elenco Patti Chiari"; 20) che quindi, se informata tempestivamente ed in adempimento agli obblighi assunti dalla banca, essa attrice avrebbe senza dubbio disposto l'immediata vendita al meglio dei titoli, laddove la mancata tempestiva informativa le ha invece procurato un danno patrimoniale;

B) che si costituiva in giudizio la banca convenuta, contestando le allegazioni avversarie ed assumendo le conclusioni riportate nell'epigrafe della presente sentenza ed in particolare allegando: 1) che l'attrice era cliente da oltre un decennio di INTESA SANPAOLO e possedeva, come da lei stessa dichiarato nei questionari sottoposti dalla banca, un'esperienza di investimenti molto alta, un orizzonte temporale di breve periodo ed una propensione al rischio media; 2) che l'attrice era titolare di un ingente patrimonio presso la INTESA SANPAOLO ed il suo portafoglio, in seguito all'acquisto oggetto di causa, era costituito in prevalenza da obbligazioni e titoli di stato (Merril Lynch, Lehmann, BTP) e da azioni per la parte restante (Enel e Saras); 3) che l'investimento oggetto di causa era stato segnalato dalla banca come inadeguato per la sua sproporzionata dimensione rispetto al patrimonio dell'attrice; 4) che le obbligazioni Lehmann oggetto di causa erano ricomprese nell'elenco delle Opportunità a Breve dei Patti Chiari; 5) che in data antecedente al crack Lehmann l'attrice aveva venduto un significativo pacchetto delle obbligazioni oggetto di causa (Euro 191.742,27 per nominali Euro 199.000); 6) che in conseguenza dell'investimento l'attrice aveva percepito cedole per complessivi Euro 32.690,39 (v. doc. 5); 7) che attualmente il valore dei titoli era pari ad Euro 46.320,00, calcolato sulla valorizzazione Bloomberg di circa 8 punti basis (v. doc. 14), ed era destinato a salire in funzione dei rimborsi dovuti alla distribuzione dell'attivo residuo all'esito della procedura del Chapter 11; 7) che, contrariamente a quanto ex adverso prospettato, il crack era stato del tutto imprevedibile, come riconosciuto dalla prima giurisprudenza di merito formata in materia, tenuto oltretutto conto del fatto che "... nel 2008 era in atto una crisi mondiale, ma nessuno avrebbe potuto pensare che la recessione sarebbe arrivata a travolgere un colosso dell'economia americana senza che il governo statunitense facesse alcunché per il suo salvataggio" (v. p. 12 comparsa di costituzione e risposta INTESA); 8) che nessun obbligo di ed. consulenza o informazione continuativa si rinviene nel TUF 58/1998 e nel successivo regolamento Consob 11522/2008 in relazione al servizio di investimento costituito dall'attività di negoziazione, laddove poi risulta del tutto inappropriato il richiamo di controparte agli artt. 29 e ss. del nuovo regolamento Consob (in attuazione della direttiva Mifid) n. 16190/2007 non solo perché, anche secondo tali norme, gli obblighi informativi devono essere configurati in un momento antecedente all'investimento, ma anche perché tale normativa non può essere applicata estensivamente, neppure in via interpretativa a fattispecie che ricadono temporalmente sotto la vigenza del regolamento Consob n. 11522/98; 9) che, sotto il profilo ex adverso prospettato dell'esistenza di precisi obblighi di informativi in capo alla banca di fonte convenzionale, doveva invero essere precisato che l'avvertenza riportata sull'ordine di acquisto 11.10.2007 doveva essere letta ed interpretata alla luce di quanto previsto dal regolamento del Consorzio Patti Chiari, e cioè nel senso per cui l'aumento del rischio del titolo si traduceva nell'uscita dal titolo stesso dall'elenco predisposto dal Consorzio e relativo ad una lista di titoli a basso rischio; 10) che, conseguentemente, l'informazione circa l'aumento del rischio doveva essere data all'investitore con il primo estratto conto successivo se l'aumento era modesto ed invece entro due giorni se il rischio era significativo: nel caso di specie, quindi, tale tempistica era stata rispettata dalla banca, che aveva inviato alla clientela la predetta comunicazione alla clientela in data 16.9.2008, ossia un giorno dopo il crack; 11) che al caso di specie era inoltre inapplicabile l'art. 35 del Codice del Consumo, in quanto la tutela del cliente-investitore è demandata al Testo Unico dell'Intermediazione finanziaria ed al regolamento attuativo, tra l'altro contenenti disposizioni aventi natura di specialità rispetto a quelle del codice civile; 12) che nella denegata ipotesi di riconoscimento della fondatezza della domanda attorca, nella determinazione del quantum debeatur si doveva tenere conto dell'ammontare delle cedole percepite e del valore residuo dei titoli; C) che a seguito della prima udienza di trattazione ex art. 183 c.p.c., su istanza concorde delle parti, il giudice concedeva i termini ex art. 183, VI comma, c.p.c. per il deposito delle relative memorie autorizzate; all'esito, ritenuto di dover statuire sulle istanze istruttorie unitamente al merito, rinviava la causa per precisazione delle conclusioni; quindi, preso atto dell'istanza attorca di fissazione di udienza di discussione orale ex art. 281 quinquies c.p.c., il giudice concedeva i termini per le sole comparse conclusionali e fissava quindi udienza di discussione

orale della causa alli 26.10.2010, all'esito della quale tratteneva la causa in decisione.

II. L'individuazione del thema decidendum e le peculiarità della fattispecie in esame.

Ritiene il Tribunale di dover precisare che l'oggetto del contendere tra le parti è costituito dal mancato adempimento o meno, da parte della Banca convenuta, agli obblighi informativi sulla stessa gravanti, e, nello specifico, all'obbligo di informazione cd. continuativa in ordine all'andamento dei titoli Lehmann Brothers FRN 09 a suo tempo acquistati da XXX. In altre parole, dunque, nella controversia in esame parte attrice del tutto peculiarmente si duole soltanto di tale mancata informazione o consulenza successiva, risultando del resto pacifico e documentale in causa il fatto che, al momento dell'investimento, la banca convenuta avesse segnalato alla odierna attrice XXX inadeguatezza dell'investimento per dimensione. Quale ulteriore peculiare profilo della fattispecie in esame deve essere rilevato: 1) che parte attrice sostiene che l'obbligo di informazione continuativa della banca in ordine all'andamento del titolo scaturirebbe sia da fonte legale sia da fonte convenzionale: la prima sarebbe costituita dal disposto dell'art. 21 TUF 58/1998, ancora *ratione temporis* applicabile all'investimento oggetto di causa, la seconda sarebbe direttamente costituita dall'ordine di investimento (v. doc. 1 produzioni attrice e doc. 11 produzioni banca) in cui compare, tra l'altro, la seguente dicitura: "N.B. in base agli andamenti di mercato il titolo potrà uscire dall'elenco successivamente alla data dell'ordine. Il cliente sarà tempestivamente informato se il titolo subisce una variazione significativa del livello di rischio". Osserva a questo punto il Tribunale: 1) che l'interpretazione dell'art. 21 TUF 58/1998 data da parte attrice contrasta con l'espresso disposto della citata norma, come anche sempre ritenuto dalla pacifica giurisprudenza della Sezione I Civile di questo Tribunale: l'art. 21 TUF, in correlazione all'art. 28 reg. Consob n. 11522/2008, prevede infatti, in riferimento alla attività di negoziazione, quale è quella in esame, un obbligo di informativa sulla natura e sulle caratteristiche del titolo unicamente sin fino al momento dell'investimento (v. in termini, secondo la giurisprudenza di merito che si ritiene di condividere, Trib. Parma, 9.1.2008: "L'attività di consulenza finanziaria che si accompagna implicitamente al contratto di negoziazione trova un limite invalicabile nella negoziazione finalizzata all'acquisto o al disinvestimento dovendosi escludere che gravi sull'intermediario un obbligo specifico di monitorare l'andamento del titolo al fine di suggerire all'investitore di intervenire sul mercato per ridurre eventuali conseguenze negative collegate a probabili default"; Trib. Milano, 18.10.2006: "L'intermediario non è tenuto ad informare l'investitore della perdita di valore dei titoli verificatasi in data successiva all'acquisto, a meno che non si versi nell'ipotesi prevista dall'art. 28 reg. Consob n. 11522/2008 con riferimento al rapporto di gestione patrimoniale"; Trib. Modena, 20.1.2006: "In presenza di semplici disposizioni di negoziazione di prodotti finanziari ed in assenza di un contratto di gestione patrimoniale, si deve escludere che l'intermediario abbia l'obbligo di monitorare l'andamento dei titoli presenti nel portafoglio dei clienti e quindi di consigliare loro l'eventuale disinvestimento"); 2) che non può indurre a diverse conclusioni quanto affermato dalla difesa di parte attrice in ordine alla possibilità di chiarire meglio il contenuto degli obblighi informativi della banca nel regime del TUF 58/1998 e del regolamento Consob 11522/1998 facendo riferimento alle nuove disposizioni di cui al d.lgs. 164/2007 ed al regolamento Consob n 16190/2007 emanati in attuazione della direttiva ed. Mifid: non è infatti possibile ricorrere all'utilizzo di normativa sopravvenuta per valutare giuridicamente una fattispecie a cui tale normativa medesima non sia applicabile *ratione temporis*, in quanto tale scelta, formalmente interpretativa, finirebbe per sostanzialmente concretizzare una applicazione della normativa sopravvenuta -destinata invece ad operare, dal momento della sua entrata in vigore, solo per il futuro- in via del tutto estensiva ed illegittimamente retroattiva.

III. Segue: la configurabilità di un obbligo di informazione continuativa in capo alla banca derivante da fonte convenzionale. Più complessa risulta invece la questione in ordine all'esistenza di un preciso obbligo informativo sull'andamento dei titoli da parte della banca derivante da fonte convenzionale. Sotto tale profilo, e quivi richiamate le contrapposte allegazioni delle parti come sopra riportate nella motivazione in fatto, occorre rilevare: 1) che, invero, come autorevolmente precisato dalle Sezioni Unite della Corte di Cassazione con sentenza n. 26724/2007, l'ordine di investimento si configura come atto esecutivo a valle del precedente contratto od. quadro di negoziazione e di servizi di investimento e come mero atto unilaterale del cliente, il quale, nell'ambito del servizio di negoziazione e collocamento titoli, impartisce appunto l'ordine di investimento alla banca intermediaria; 2) che tuttavia nel caso di specie l'ordine di XXX contiene nella sezione denominata "Clausole e note diverse " il seguente periodo: "Il titolo fa parte dell'elenco di obbligazioni a basso rischio-rendimento emesso alla data dell'ordine e redatto nell'ambito del progetto Patti Chiari. N.B. in base agli andamenti di mercato il titolo potrà uscire dall'elenco successivamente alla data dell'ordine. Il cliente sarà tempestivamente informato se il titolo subisce una variazione significativa del livello di rischio ... "; 3) che, ad avviso del Tribunale, l'inserzione di questo ulteriore contenuto, sottoscritto in calce all'ordine da entrambe le parti (cioè da XXX e dal funzionario della banca intermediaria) ed aggiuntivo rispetto a quello, standardizzato, tipico dell'ordine di investimento, costituisce una vera e propria pattuizione contrattuale ed integra dunque una fonte di obblighi di natura convenzionale specificamente assunti dalla banca nei confronti del suo cliente investitore.

Ciò posto, occorre ricordare che secondo le difese della banca convenuta tale clausola non potrebbe che essere letta ed

interpretata alla luce del Regolamento del Consorzio Patti Chiari, cui INTESA SANPAOLO ha aderito unitamente ad altri istituti di credito e che ha menzionato nel contesto dell'ordine di investimento.

Sul punto deve essere sinteticamente premesso: 1) che, come allegato dalla difesa della banca convenuta e come si evince dalla copia del Regolamento o ed. Guida Pratica del Consorzio (v. doc. 12 prod. banca), nell'intento di chi lo ha costituito e di chi vi aderisce "Patti Chiari è un grande progetto di cambiamento dei rapporti tra banche e clienti con un obiettivo preciso: fornire strumenti concreti per capire di più e scegliere meglio i prodotti finanziari" (v. p. 2 doc. 12) e "la prima iniziativa di Patti Chiari sul risparmio " si è concretizzata nell' "Elenco delle obbligazioni a basso rischio ed basso rendimento"; 2) che a p. 13 di tale Regolamento/Guida Pratica l'Elenco viene definito come "una lista di titoli di Stato e di obbligazioni a basso rischio ...a basso rischio e quindi a basso rendimento ... ", la cui precipua funzione è quella di costituire "uno strumento informativo per rendere disponibile a tutti i risparmiatori in modo semplice e gratuito le stesse informazioni finanziarie che usano le banche per fare le loro scelte di investimento " (v. p. 14); 3) che a p. 23 del Regolamento/Guida viene inoltre previsto che "... le banche che aderiscono a questa iniziativa Patti Chiari si impegnano a fornire ai propri clienti una chiara informativa prima, durante e dopo le scelte di investimento. Prima, perché gli operatori spiegano l'iniziativa allo sportello a tutti i clienti; durante, perché negli ordini di acquisto di titoli obbligazionari è indicato esplicitamente se il titolo fa parte dell'Elenco; dopo, perché verrai informato su eventuali variazioni " e viene inoltre stabilito che, siccome il rischio di un titolo può variare nel tempo, il titolo stesso può uscire dall'elenco, nel qual caso (v. p. 25 Regolamento/Guida cit.): "Se l'aumento del rischio che causa l'uscita dall'Elenco è modesto, sarai informato al primo estratto conto successivo o comunicazione periodica della tua banca. Se invece l'aumento del rischio è rilevante, cioè il titolo passa direttamente dall'area del basso rischio ad un livello di rischio significativo, verrai informato entro 2 giorni".

Alla luce di quanto sopra esposto, ritiene pertanto il Tribunale di dover anzitutto rilevare come, per il fatto in sé della adesione al Consorzio Patti Chiari (ed a prescindere o meno dalla effettiva consegna del Regolamento del Consorzio direttamente al cliente al momento dell'investimento, questione questa trattata in causa dalle parti ma invero del tutto irrilevante ai fini del decidere), gli istituti di credito abbiano assunto nei confronti dei propri clienti specifici obblighi informativi, che risultano essere diversi ed ulteriori da quelli contenuti dalla normativa in materia di intermediazione finanziaria (si pensi per es. proprio a quello di informare i clienti prima, durante e dopo le scelte di investimento); nella fattispecie in esame la banca convenuta di fatto conferma tale circostanza, sostenendo nelle proprie difese che l'avvertenza contenuta nell'ordine di acquisto dei titoli oggetto di causa sintetizzerebbe quanto previsto dal Regolamento del Consorzio Patti Chiari, per cui essa banca si sarebbe impegnata (con "impegno non nascente dall'ordine di borsa, bensì dall'aver aderito alle regole del consorzio": così p. 11 comparsa conclusionale INTESA SANPAOLO) ad avvertire l'investitore secondo la tempistica indicata nel Regolamento (cioè, nei casi più significativi di variazione del rischio, entro 2 giorni).

Senonché, ad avviso del Tribunale, con l'ordine di investimento oggetto di causa la banca convenuta, dopo aver richiamato la circostanza della inserzione delle obbligazioni Lehmann nell'Elenco delle obbligazioni a basso rischio del Consorzio Patti Chiari, ha poi inserito, previa specifica avvertenza "N.B. ", una clausola di tenore diverso e divergente rispetto a quella, appena più sopra citata, relativa alla tempistica degli obblighi informativi: infatti mentre secondo il Regolamento Consorzio Patti Chiari "Se l'aumento del rischio che causa l'uscita dall'Elenco è modesto, sarai informato al primo estratto conto successivo o comunicazione periodica della tua banca. Se invece l'aumento del rischio è rilevante, cioè il titolo passa direttamente dall'area del basso rischio ad un livello di rischio significativo, verrai informato entro 2 giorni". secondo la clausola concordata tra l'investitore XXX e l'intermediario finanziario, più rigidamente, "N.B. in base agli andamenti di mercato il titolo potrà uscire dall'elenco successivamente alla data dell'ordine. Il cliente sarà tempestivamente informato se il titolo subisce una variazione significativa del livello di rischio ... " .

Il raffronto tra le due clausole sopra citate consente pertanto di affermare: a) che il concetto espresso dall'avverbio "tempestivamente" può stare a significare, in rapporto alle caratteristiche della fattispecie concreta, un termine anche più breve di un termine di due giorni (rispetto al quale comunque l'avverbio "tempestivamente" non costituisce certo un sinonimo); b) che con la clausola contenuta nell'ordine di investimento oggetto di causa la banca odierna convenuta, già aderente al Consorzio Patti Chiari, si è ulteriormente autolimitata nel rapporto con il cliente, ponendosi un termine più severo (rispetto a quello di due giorni di cui al Regolamento del Consorzio) per assolvere all'obbligo di cd. informazione continuativa sull'andamento del titolo. Analoghe conclusioni possono essere svolte, sempre in forza del raffronto tra la clausola del Regolamento Patti Chiari e la clausola contenuta nell'ordine di acquisto dei titoli oggetto di causa, in riferimento al concetto di "aumento del rischio ... rilevante" e di passaggio del titolo dall'area del basso rischio "ad un livello di rischio significativo": sebbene la banca convenuta abbia in corso di causa ed in sede di discussione orale sostenuto che tali nozioni rimanderebbero non, semplicemente, ai mutamenti della quotazione del titolo, ma alle variazioni del ed. Valore a Rischio-VaR (di cui a p. 16 del Regolamento Patti Chiari), è agevole rilevare come nessun espresso riferimento in tal senso sia contenuto nella clausola specificamente concordata tra le parti ed inserita nell'ordine di investimento oggetto di causa, ove la nozione di VaR non è menzionata né esplicitata.

Ciò posto, deve essere sottolineato: 1) che la peculiare portata della clausola contenuta nell'ordine di investimento oggetto di

causa, in termini di affinamento degli obblighi informativi della banca non solo rispetto alla normativa del settore della intermediazione finanziaria ma anche rispetto alla disciplina del Consorzio Patti Chiari, e dunque in termini più favorevoli all'investitore, è riscontrabile, sotto il profilo strettamente giuridico, anzitutto alla luce del disposto dell'art. 35 del Codice del Consumo secondo cui "In caso di dubbio sul senso di una clausola, prevale l'interpretazione più favorevole al consumatore": nel caso di specie, infatti, l'uso dell'avverbio "tempestivamente" non rimanda all'investitore il significato di "entro 2 giorni", bensì un significato di ben maggiore immediatezza e celerità; 2) che non può indurre a diverse conclusioni quanto affermato dalla banca in ordine alla inapplicabilità al caso di specie del Codice del Consumo, sia perché, pacificamente, si è in presenza di un rapporto tra un consumatore (tale potendo essere definita l'investitrice ed odierna attrice XXX: v. art. 3 Codice del Consumo) ed un professionista (tale potendo essere definita la banca intermediaria: v. nuovamente art. 3 Codice cit.), sia perché, quando il Codice del Consumo ha inteso affermare la prevalenza e la specialità della normativa in materia di intermediazione finanziaria, lo ha fatto espressamente ed in ipotesi del tutto particolari tra le quali non può essere annoverata quella in esame (cfr. per es. il disposto dell'art. 51 del Codice del Consumo); 3) che, del resto, ad analoghe conclusioni si perviene applicando al caso di specie le disposizioni di cui agli artt. 1369 {"Espressioni con più sensi. Le espressioni che possono avere più sensi devono, nel dubbio, essere intese nel senso più conveniente alla natura ed all'oggetto del contratto"} e soprattutto di cui all'art. 1370 ce. {"Interpretazione contro l'autore della clausola. Le clausole inserite nelle condizioni generali di contratto o in moduli o formulari predisposti da uno dei contraenti si interpretano, nel dubbio, a favore dell'altro"}, anch'esse applicabili alla fattispecie in esame, posto che, contrariamente a quanto argomentato dalla banca convenuta, la normativa in materia di intermediazione finanziaria è speciale ed assume prevalenza nell'applicazione laddove contenga disposizioni concorrenti con quelle generali, mentre ove non disponga alcunché, ben può essere integrata dalla più generale disciplina codicistica.

IV. Le conseguenze della violazione dell'obbligo convenzionale di informazione continuativa con riferimento alla fattispecie in esame.

Accertata l'esistenza di un obbligo informativo, di fonte convenzionale, particolarmente incisivo per la banca intermediaria e maggiormente favorevole per l'investitore, stante il letterale tenore della clausola contenuta nell'ordine di investimento, deve a questo punto essere accertato se nel caso di specie si siano effettivamente verificate le condizioni previste per far scattare gli obblighi di informazione "tempestiva" a carico della banca.

In via del tutto dirimente ai fini del decidere osserva il Tribunale: 1) che dalla curva dei prezzi del titolo Lehmann oggetto di causa (v. doc. 16 prod. banca) si evince che il giorno mercoledì 10 settembre 2008 il prezzo del titolo era pari a 91,6373, mentre il giorno successivo giovedì 11 settembre 2008 il prezzo era sceso ad 82,667 salvo il giorno ancora successivo venerdì 12 settembre 2008 risalire ad 87,5257; 2) che queste oscillazioni, riferite avutolo che è sempre stato a basso rischio come il titolo Lehmann, senza dubbio costituiscono, secondo quanto indicato dalla clausola contenuta nell'ordine di investimento, "indici di significativa variazione del livello di rischio"; 3) che in questo contesto, dunque, alla luce del rigoroso obbligo che INTESA SANPAOLO ha ritenuto di doversi assumere nei confronti della propria cliente XXX la banca medesima avrebbe dovuto avvisare di tale oscillazione la cliente "tempestivamente" e cioè, onde consentirle di disinvestire e di vendere "al meglio" i titoli, quantomeno entro il venerdì 12 settembre 2008, data in cui le obbligazioni avevano ancora un punteggio di 87,5257 e data di ultima apertura della borse prima del crack avvenuto il successivo lunedì 15 settembre 2008. La mancata tempestiva comunicazione, ancora più significativa tenuto conto della notevole dimensione dell'investimento, di cui ben la banca era consapevole per averlo segnalato come inadeguato, va ulteriormente valutata tenuto conto di quanto allegato e documentato da parte attrice, e non specificamente contestato dalla banca, per cui XXX già in precedenza aveva tentato di vendere, dimostrando quindi l'intenzione di progressivamente ridurre il volume dell'investimento, via via che i titoli in suo possesso cominciavano a palesare oscillazioni di mercato.

Per tutte le ragioni sopra esposte deve pertanto ritenersi: a) che la banca abbia violato l'obbligo di informativa continuativa e "tempestiva" sull'andamento del titolo, obbligo assunto in via convenzionale in senso ancora più favorevole all'investitore in forza della clausola contenuta nell'ordine di investimento oggetto di causa; b) che la violazione di tale obbligo ha impedito alla cliente odierna attrice di tentare di vendere "al meglio" sul mercato i titoli, al venerdì 12 settembre 2008 ancora quotati a 87,5257 punti basici; c) che, anche in via presuntiva, tenuto conto dell'enorme dimensione dell'originario investimento che progressivamente XXX aveva inteso ridurre, è possibile ritenere che, se prontamente avvertita dalla banca di una discesa del prezzo del titolo da 91.6373 a 82,667, la stessa avrebbe senz'altro tentato di disinvestire e di vendere "al meglio".

Alla luce di quanto sopra deve pertanto essere dichiarata la responsabilità della banca convenuta per violazione dello specifico obbligo di informazione continuativa sull'andamento del titolo assunto nei confronti dell'investitrice XXX.

V. Il quantum debeatur.

Relativamente alla quantificazione del danno occorre rilevare: 1) che, come già sostenuto da condivisibile precedente della Sezione (v. sentenza 3.3.2009, n. 1634, est. Zappasodi), l'evenienza del rimborso da parte della procedura concorsuale è del

tutto ipotetica, risultando ancora in corso la procedura del Chapter 11, laddove il danno patito dalla odierna attrice XXX è attuale e concreto; 2) che inoltre, proprio per essere ancora in corso la procedura, con i relativi vincoli di indisponibilità sui titoli, del tutto astratto ed ipotetico risulta essere il residuo valore dei titoli, allegato dalla banca ma del resto neppure idoneamente comprovato (la produzione sul punto, tra l'altro avvenuta solo all'udienza di discussione della causa, è di provenienza unilaterale dalla banca medesima ed ha contenuto del tutto generico); 3) che, per altro verso, non risulta condivisibile la tesi attorea secondo cui dall'ammontare del danno non andrebbe detratto il valore delle cedole, posto che tali cedole risultano essere state pacificamente percepite nel corso dell'investimento per un valore complessivo di Euro 32.690,39 e che il precedente giurisprudenziale citato dall'attrice medesima non risulta in termini, riguardando diversa fattispecie e diversa domanda (restitutoria e non risarcitoria).

In ultima analisi ritiene quindi il Tribunale: a) di determinare il danno tenuto conto di quanto parte attrice avrebbe potuto ricavare vendendo i residui titoli in suo possesso il giorno 12 settembre, se tempestivamente avvertita, ad 87,5257 (e dunque Euro 579.000, residuati nel possesso dell'attrice dagli originari Euro 778.000 a seguito di vendite parziali di titoli per nominali Euro 199.M0, : 100 x 87,5257); di sottrarre dall'importo così ottenuto, pari ad Euro 506.773,803, il valore le cedole percepite e pari ad Euro 32.690,39; b) di ottenere pertanto un valore di Euro 474.083.413; c) di rivalutare tale danno con decorrenza dal default (15.9.2008) sino alla data di pronuncia della presente sentenza (21.12.2010), in seguito riconoscendo solo gli interessi legali sino al saldo effettivo.

Non si ritiene invece: a) né di far risalire a data anteriore la violazione dell'obbligo informativo da parte della banca e le relative conseguenze in termini di danno patrimoniale, contrariamente a quanto prospettato in causa da parte attrice, posto che prima del lasso temporale identificato in motivazione non si sono verificate, ad avviso del Tribunale, significative oscillazioni delle quotazioni dei titoli tali da giustificare la comunicazione tempestiva da parte della banca); b) né di esaminare le domande di danno emergente e di lucro cessante, sviluppate e specificamente trattate da parte attrice soltanto, e tardivamente, in comparsa conclusionale (v. pp. 16-17) e non invece entro le preclusioni di merito.

VI. Conclusioni.

Per tutte le ragioni sopra esposte, ritenuto superfluo l'espletamento di istruttoria, la banca convenuta INTESA SANPAOLO deve essere condannata a pagare all'attrice XXX a titolo di risarcimento del danno, la somma di Euro 474.083,413, rivalutata dal default (15.9.2008) sino alla data di pronuncia della presente sentenza (21.12.2010), con gli interessi legali dal 22.12.2010 sino al saldo effettivo.

Infine le spese di lite, liquidate a favore di parte convenuta nella misura indicata in dispositivo, seguono la pressoché integrale soccombenza di parte convenuta.

P.Q.M.

Il Tribunale di Torino, Sezione I Civile

ogni diversa istanza, eccezione e deduzione disattesa,

Condanna la banca convenuta INTESA SANPAOLO s.p.a., in persona del legale rappresentante prò tempore, a pagare all'attrice XXX a titolo di risarcimento del danno, la somma di Euro 474.083,413, con rivalutazione dal 15.9.2008 sino alla data di pronuncia della presente sentenza (21.12.2010) e con gli interessi legali dal 22.12.2010 sino al saldo;

Condanna la banca convenuta INTESA SANPAOLO s.p.a., in persona del legale rappresentante prò tempore, a rimborsare all'attrice XXX le spese di lite, che vengono liquidate, d'ufficio in difetto di notula, in complessivi Euro 10.750,00, di cui Euro 8.500,00 per onorari, Euro 2.000,00 per diritti ed Euro 250,00 per esposti, oltre rimborso forfettario, CPA ed IVA come per legge.

Torino, 21.12.2010

<http://www.consultalex.it/content/giurisprudenza/tribunale-di-torino-22-dicembre-2010-n-7674-3>