



REPUBBLICA ITALIANA
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO
IL TRIBUNALE DI LIVORNO

in composizione monocratica, nella persona del Dott. Luciano Arcudi, sulle conclusioni prese all'udienza del 29.1.2015, ha pronunciato la seguente

S E N T E N Z A

nella causa civile iscritta al n. di R.G. 30168/2012, promossa da:

██████████ ██████████ (C.F.: ██████████), elettivamente domiciliato in Portoferraio (LI), Via Manganaro, 54, presso lo studio dell'avv. Alessandro Viti, nonché rappresentato e difeso dall'avv. Leonardo Zanotti in forza di procura in atti,

- attore -

contro

BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA S.P.A. (C.F.: 00884060526), in persona del legale rappresentante *pro tempore*, elettivamente domiciliata in Livorno, Scali D'Azeglio, 20, presso lo studio dell'avv. Riccardo Zanotti, che la rappresenta e difende unitamente all'avv. Umberto Morera in forza di procura in calce alla copia notificata dell'atto di citazione,

- convenuta -

CONCLUSIONI

Per l'attore:



«Piaccia all'Ecc.mo Tribunale di Livorno, contrariis rejectis, sospesa ogni pronuncia sul merito, a) accertata la non imparzialità del CTU Dr. Pera come rilevabile dall'incompleto supplemento di perizia nel quale ha dichiarato di sentirsi denigrato dal consulente di parte attrice, disporre il supplemento di perizia già autorizzato, nominando un nuovo consulente che espleti una nuova consulenza o che comunque risponda correttamente alle osservazioni formulate dal consulente di parte alla relazione del Dr. Pera e indicate specificamente anche nel verbale della udienza del 3/4/14 e da ritenersi qui integralmente riportate b) ammettere le prove testimoniali richieste con la memoria 183 VI comma N° 2 in data 2/1/13 sui capitoli indicati nella stessa memoria e da ritenersi qui integralmente riportati con i testi [REDACTED] e [REDACTED] residenti in [REDACTED] in tesi conclude: 1) accertare e dichiarare la nullità ex art. 1418 cod. civ per contrarietà alle norme imperative, sopra meglio evidenziate, del D. Lg. 24 febbraio 1998 n. 58 (T.UF.) e/o per contrarietà alle ulteriori e/o diverse norme meglio ritenute del contratto di vendita per cui è disputa, concluso da parte attrice con la banca convenuta riguardanti i titoli "Lehman Brothers Treasury 11 TV ISIN DXS 0305646696" meglio in atti specificati per un controvalore complessivo di € 30.000,00 e, per l'effetto, condannare la Banca convenuta, in persona del legale rappresentante pro tempore, come sopra corrente, al pagamento in favore di parte attrice dell'importo di complessivi € 30.000,00 pari all'importo investito al netto della somma di € 800,400 corrisposta il 2/X/12, di € 1.009,970 corrisposta il 10/4/13, di € 3.628,810 corrisposta il 10/5/13, di € 1.229,060 corrisposta il 9/4/14, di € 1.527,210 corrisposta il 3/5/14, di € 1.001,680 corrisposta l'8/X/14, di € 1.262,420 corrisposta il 30/X/14 oltre rivalutazione ed interessi nella misura legale; 2) accertare dichiarare la nullità per violazione dell'art. 21 letta a) e b)



del T.U.F., o in subordine, l'annullabilità ex art. 1394-1395 cod. civ. per conflitto di interessi, nonché delle previsioni contenute nel relativo regolamento d'attuazione CONSOB e per l'effetto condannare la Banca convenuta, in persona le legale rappresentante pro tempore, come sopra corrente, al pagamento in favore di parte attrice dell'importo di complessivi € 30.000,00 pari all'importo complessivamente investito al netto della somma di 800,400 corrisposta il 2/X/12, di € 1.009,970 corrisposta il 10/4/13, di € 3.628,810 corrisposta il 10/5/13, di € 1.229,060 corrisposta il 9/4/14, di € 1.527,210 corrisposta il 3/5/14, di € 1.001,680 corrisposta l'8/X/14, di € 1.262,420 corrisposta il 30/X/14, oltre rivalutazione e interessi nella misura legale; 3) accertare e dichiarare la risoluzione, per grave inadempimento della banca convenuta, del contratto in parola, con ogni conseguente statuizione ed in particolare: con condanna della banca alla restituzione del capitale investito, pari ad € 30.000,00 al netto della somma di 800,400 corrisposta il 2/X/12, di € 1.009,970 corrisposta il 10/4/13, di € 3.628,810 corrisposta il 10/5/13, di € 1.229,060 corrisposta il 9/4/14, di € 1.527,210 corrisposta il 3/5/14, di € 1.001,680 corrisposta l'8/X/14, di € 1.262,420 corrisposta il 30/X/14, oltre agli interessi legali maturati; con condanna della banca al risarcimento del danno da lucro cessante ex art. 1223 c.c. e ss., danno che l'Ill.mo Tribunale vorrà liquidare in via equitativa ovvero sulla base delle risultanze della CTU tecnico-contabile eventualmente disposta nel corso del giudizio; 4) per l'ipotesi in cui l'Ill.mo Tribunale non ritenga di dichiarare la risoluzione del contratto in parola, accertare e dichiarare l'inadempimento della banca convenuta ai sensi dell'art. 1218 c.c. e, per l'effetto, condannare la banca convenuta al risarcimento dei danni tutti subiti da parte attrice che si quantificano: quanto al danno emergente, nella sopra indicata somma



corrispondente al complessivo importo dell'investimento per cui è causa, pari ad € 30.000,00 al netto della somma di 800,400 corrisposta il 2/X/12, di € 1.009,970 corrisposta il 10/4/13, di € 3.628,810 corrisposta il 10/5/13, di € 1.229,060 corrisposta il 9/4/14, di € 1.527,210 corrisposta il 3/5/14, di € 1.001,680 corrisposta l'8/X/14, di € 1.262,420 corrisposta il 30/X/14, oltre interessi nella misura legale e rivalutazione monetaria, nonché, quanto al lucro cessante, alla somma che l'Ill.mo Tribunale vorrà liquidare in via equitativa ex art. 1227 c.c. ovvero sulla base delle risultanze della CTU tecnico-contabile eventualmente disposta nel corso del giudizio (in base ai criteri indicati nella parte in diritto del presente atto;. 5) in via concorrente con le domande formulate sub. nn. 3) e 4), accertare e dichiarare la responsabilità extracontrattuale ex art. 2043 c.c. della banca convenuta e per l'effetto condannare quest'ultima al risarcimento di tutti i danni subiti da parte attrice ex art. 2043, 2056 e 2059 cod. civ. nella misura di 30.000,00, pari all'importo complessivamente investito nelle operazioni di cui sopra al netto della somma di 800,400 corrisposta il 2/X/12, di €1.009,970 corrisposta il 10/4/13, di € 3.628,810 corrisposta il 10/5/13, di €1.229,060 corrisposta il 9/4/14, di € 1.527,210 corrisposta il 3/5/14, di €1.001,680 corrisposta l'8/X/14, di € 1.262,420 corrisposta il 30/X/14, oltre al danno morale da liquidarsi in via equitativa per le ragioni meglio esposte nella parte in diritto; 6) accertare e dichiarare la responsabilità precontrattuale della banca convenuta in occasione dell'acquisto per cui è causa ex art. 1337, 1338, 1440 e 2043 e per l'effetto condannare la banca stessa al risarcimento di tutti i danni ex art. 1337, 1338 e 2043 cod. civ. nella misura di € 30.000,00, pari all'importo complessivamente investito nell'operazione di cui sopra, al netto della somma di 800,400 corrisposta il 2/X/12, di € 1.009,970 corrisposta il 10/4/13, di €



3.628,810 corrisposta il 10/5/13, di € 1.229,060 corrisposta il 9/4/14, di € 1.527,210 corrisposta il 3/5/14, di € 1.001,680 corrisposta l'8/X/14, di € 1.262,420 corrisposta il 30/X/14 ovvero della somma pari al minor vantaggio o maggior aggravio economico determinato dal contegno sleale della controparte, ovvero della diversa somma che l'Ill.mo Tribunale intenderà liquidare anche in via equitativa; 7) annullare il contratto de quo per vizio del consenso ai sensi e per gli effetti di cui agli artt. 1427 e seguenti cod. civ. (errore) e/o ai sensi dell'art. 1439 cod. civ. (dolo, artifizii e raggiri); e per l'effetto condannare la banca convenuta, come sopra corrente, in persona del legale rappresentante pro tempore, al pagamento in favore di parte attrice dell'importo di complessivi € 30.000,00, pari all'importo complessivamente investito nell'operazione di cui sopra, al netto della somma di 800,400 corrisposta il 2/X/12, di €1.009,970 corrisposta il 10/4/13, di € 3.628,810 corrisposta il 10/5/13, di €1.229,060 corrisposta il 9/4/14, di € 1.527,210 corrisposta il 3/5/14, di €1.001,680 corrisposta l'8/X/14, di € 1.262,420 corrisposta il 30/X/14 oltre interessi e rivalutazione; 8) In ogni caso, con vittoria di spese e competenze di giudizio».

Per il convenuto:

«in via istruttoria per l'ammissione della prova testimoniale sui capitoli da a) a e) par. 6 2° memoria ex art. 183 comma 6° e, nel merito, come in comparsa di risposta ».

MOTIVI IN FATTO ED IN DIRITTO

La controversia trae origine dall'investimento, effettuato dall'attore in data 18.7.2007 tramite l'intermediario finanziario Banca Monte dei Paschi di



Siena S.p.A., in titoli emessi dalla *Lehman Brothers*, fallita nel successivo mese di settembre 2008.

In sintesi, l'attore deduce che la banca convenuta aveva prospettato come sicuro tale investimento e ritiene questa responsabile per avere omesso di “... *informare compiutamente il risparmiatore ed, in una situazione come quella di cui si discute, astenersi dal compiere un'operazione manifestamente inadeguata per tipologia, oggetto e dimensione dell'investimento*” (nelle conclusioni evoca inoltre un “conflitto di interessi” la cui natura non è tuttavia specificamente allegata).

Nello stesso atto di citazione, l'attore richiama gli artt. 21 e 23 del T.U.F. (il primo viene peraltro riportato nel testo come modificato dal D.Lgs. n. 164/2007 in vigore dal 1.11.2007 e, dunque, non applicabile al momento in cui è stato effettuato l'investimento di cui trattasi) ed il Regolamento CONSOB di cui alla delibera n. 11522 del 1.7.1998 e s.m.i., applicabile *ratione temporis* (del quale, in particolare, l'attore menziona, nelle proprie note conclusive, le previsioni di cui agli artt. 28 e 29).

Alle luce delle deduzioni dell'attore, si può ritenere che egli imputi alla banca convenuta, in estrema sintesi:

- (a) di non aver previsto il fallimento dell'emittente (ovvero, richiamandosi nelle conclusioni anche il dolo contrattuale ex art. 1439 c.c., di averlo in qualche modo previsto ed avere quindi indotto l'attore a sottoscrivere i titoli in questione);
- (b) la violazione delle regole di condotta di cui all'art. 21 T.U.F. nonché degli artt. 28 e 29 del Reg. CONSOB di cui alla delibera n. 11522 del 1.7.1998 e s.m.i. (di seguito, per brevità, Reg. 11522/98), che si sarebbero



sostanziate (i) nella violazione del dovere di valutare la adeguatezza dell'operazione, con riferimento allo specifico investitore (cfr. art. 29 Reg. 11522/98, secondo cui gli intermediari autorizzati “... *si astengono dall'effettuare con o per conto degli investitori operazioni non adeguate per tipologia, oggetto, frequenza o dimensione*” e “... *quando ricevono da un investitore disposizioni relative ad una operazione non adeguata, lo informano di tale circostanza e delle ragioni per cui non è opportuno procedere alla sua esecuzione*”) e, più in generale, (ii) nell'aver omesso di fornire all'attore “... *notizia sulla reale situazione del titolo, informazioni che, tenuto conto della particolare avversione del Sig. ██████ ad affrontare rischi di qualsiasi genere, avrebbero certamente indotto l'esponente ad astenersi dall'investimento evitando il grave danno sofferto*” (p. 5 atto di citazione).

Se la banca convenuta fosse stata effettivamente a conoscenza di elementi obiettivi che deponavano univocamente per la sussistenza di uno stato di dissesto della *Lehman Brothers* (od anche per la sopravvalutazione del suo *rating*, ai fini della valutazione della rischiosità dell'investimento), la sua responsabilità dovrebbe essere certamente affermata, ma di ciò non v'è prova.

Quanto alla prevedibilità di tale evento dannoso, ovvero alla conoscibilità dei rischi di *default* dell'emittente, si rileva quanto segue.

Occorre precisare come, in linea generale, non sussista l'obbligo giuridico per l'intermediario di fornire all'investitore, sotto la propria responsabilità, una vera e propria previsione dell'esito del suo investimento in funzione della valutazione di questo se effettuarlo o meno, non essendovi alcuna disposizione dalla quale desumere un siffatto dovere. Gli obblighi



dell'intermediario finanziario si sostanziano, essenzialmente, nella ricezione, effettuazione e gestione di flussi di informazioni da e verso il cliente investitore, aventi lo scopo di limitare gli effetti dell'asimmetria informativa che, almeno nella generalità dei casi, caratterizza il rapporto di intermediazione finanziaria (stante l'elevata complessità della materia) e, quindi, consentire allo stesso cliente di effettuare scelte di investimento il più possibile consapevoli tenuto conto delle sue caratteristiche soggettive, tra i quali la propensione al rischio e l'esperienza finanziaria maturata.

Ciò posto, non vi sono elementi tali da ritenere che, al momento dell'investimento, sia stata data dalla banca convenuta un'informazione sulla situazione finanziaria dell'emittente che, tenuto conto dei dati di cui poteva disporre in quel determinato contesto storico, possa ritenersi contraria alle disposizioni citate in quanto incompleta o decettiva.

Vero è che essa si è rivelata, *ex post*, del tutto inattendibile.

Come la C.T.U. ha avuto modo di rilevare, all'epoca dell'investimento non erano conoscibili, anche dagli intermediari finanziari, elementi che portassero a ritenere prevedibile il fallimento della *Lehman Brothers*, che era classificata dalle principali società di *rating* come molto affidabile ed il valore del titolo e del suo rendimento erano stabili (lo stesso attore ha peraltro incassato delle cedole). Da ciò si deve desumere che il mercato finanziario, nell'ambito del quale si muovono gli intermediari, non avesse avuto sentore dei sintomi del *default* quando l'investimento era stato operato (un anno prima del suo verificarsi) (in tale senso si è espressa larga parte della giurisprudenza di merito, tra cui Trib. Torino, 10.6.2014, Trib. Firenze, 17.1.2014, Trib. Rimini, 27.3.2013, Trib. Verona, 15.11.2012, Trib. Novara, 23.6.2011 e Trib. Savona,



18.5.2010, alcune delle quali, peraltro, si riferiscono a titoli sottoscritti successivamente alla data in cui è avvenuto l'investimento per cui è causa).

A fronte di tali risultanze, l'attore era specificamente onerato a provare che il mercato finanziario, all'epoca dell'investimento, disponesse di informazioni ulteriori e diverse che potessero far presagire il fallimento della *Lehman Brothers*, prova che non è stata offerta.

L'attore menziona una crisi dei mutui "sub prime", ma non sono stati da lui dedotti e forniti elementi concreti che consentano di valutare la situazione (anche in termini dimensionali) delle insolvenze su tali mutui nonché la diffusione delle relative notizie sul mercato finanziario alla data dell'investimento. In ogni caso, è un dato di fatto che i rischi di sofferenza su tali crediti non siano stati apprezzati dalle agenzie di *rating*, sulle valutazioni delle quali è ragionevole ipotizzare (in mancanza di concreti elementi contrari) che la convenuta, almeno all'epoca, riponesse affidamento.

In definitiva, se anche la banca convenuta fosse andata oltre il suo specifico compito ed avesse operato, di fatto, quale consulente dell'attore, nessuna colpa potrebbe essergli addebitata, stante l'imprevedibilità dell'evento. Se una responsabilità deve essere individuata, andrebbe semmai ascritta agli organi di controllo ed alle società di consulenza e revisione contabile della *Lehman Brothers* che avevano la responsabilità di certificarne la reale situazione finanziaria, risultando peraltro poco plausibile ipotizzare che un intermediario finanziario possa ritenersi tenuto a sconsigliare, sulla base di valutazioni approssimative in quanto parziali o comunque non adeguatamente verificate o verificabili, acquisti di obbligazioni che presentano un *rating* paragonabile a quello di titoli di Stato di paesi solidi.



In difetto di prova – nella specie non offerta - della reale diffusione, nel circuito degli intermediari finanziari, di notizie (di fonte ben attendibile) volte a mettere in dubbio le valutazioni delle agenzie di *rating*, l’attribuzione di una responsabilità in capo agli intermediari stessi avrebbe natura sostanzialmente oggettiva.

Venendo poi agli altri aspetti, risulta da quanto dedotto e documentato da parte convenuta che, nell’ambito del flusso di informazioni cui s’è fatto cenno:

- (a) l’attore aveva comunicato alla banca convenuta di possedere una propensione al rischio “media” ed una esperienza in tema di investimenti “sufficiente”;
- (b) l’attore, al momento della sottoscrizione dei titoli in questione, possedeva un portafoglio titoli variegato, composto di titoli della stessa M.P.S., nonché di *Morgan Stanley*, di Interbanca e di diverse quote di fondi patrimoniali, il tutto per un ammontare complessivo di € 170.000,00;
- (c) l’attore, in occasione dell’investimento per cui è causa, era stato specificamente informato dell’esistenza di un conflitto di interessi, avendo una società del medesimo gruppo partecipato ad operazioni di emissione e collocamento dei titoli, ed aveva dichiarato di essere a conoscenza dei rischi dell’investimento come descritti e conosciuti.

Ciò posto, non vi sono elementi per ritenere che l’operazione sia stata “inadeguata” e, come tale, avrebbe dovuto quindi portare l’intermediario ex art. 29 Reg. 11522/98 ad astenersi dal compierla ovvero a sconsigliarla. Depongono in senso decisamente contrario, il *rating* assegnato ai titoli in questione, la



dichiarazione dell'attore circa la propensione "media" al rischio e, non ultimo, la presenza nel suo portafoglio di titoli analoghi a quelli per cui è causa.

D'altra parte, l'attore non specifica bene quali ulteriori e diversi elementi informativi sarebbero stati per lui decisivi per determinarlo a non effettuare l'investimento di cui trattasi: egli, in atto di citazione, deduce di avere una "*particolare avversione ad affrontare rischi di qualsiasi genere*", ma non spiega perché ha allora dichiarato alla banca convenuta una propensione "media" (e non "bassa") al rischio.

Non si vede, d'altra parte, come la banca avrebbe dovuto valutare negativamente la conformità dell'operazione all'interesse del cliente, sotto il profilo dell'adeguatezza, quando lo stesso attore, nelle note conclusionali, riconosce di avere avuto in portafoglio, quando l'operazione stessa era stata fatta, titoli di altra banca d'affari (la *Morgan Stanley*) che egli stesso afferma essere "ad alto rischio".

A fronte del fallimento dell'emittente, non si comprende poi quale rilievo possa avere la circostanza che la banca convenuta avrebbe, dopo il *default*, dato rassicurazioni sulle possibilità di restituzione del capitale investito e come queste possano avere provocato maggiori danni all'attore.

La prova orale dedotta, alla luce di quanto sin qui esposto, si presenta evidentemente irrilevante.

Le domande tutte devono essere pertanto rigettate, sull'assorbente rilievo dell'inesistenza di una condotta, ascrivibile alla banca convenuta, che ne possa giustificare sul merito l'accoglimento.



Le spese seguono la soccombenza e sono liquidate come da dispositivo avuto riguardo ai parametri di cui al D.M. n. 55/2014.

P.Q.M.

il Tribunale di Livorno, definitivamente pronunciando:

1. respinge le domande presentate dall'attore Paolini Domenico nei confronti della Banca Monte Dei Paschi di Siena S.p.A.;
2. condanna il predetto attore alla rifusione in favore della convenuta delle spese di lite, che liquida in € 1.620,00 per la fase di studio, € 1.147,00 per la fase introduttiva, € 1.720,00 per la fase di trattazione/istruttoria ed € 2.767,00 per la fase decisionale, oltre 15% spese generali, C.P.A. ed I.V.A. come per legge;
3. pone le spese di C.T.U. definitivamente a carico dell'attore.

Così deciso in Livorno il 9 maggio 2015.

Il Giudice

Dott. Luciano Arcudi

