

# RISPARMIO & INVESTIMENTI

IL PUNTO

LEHMAN BROTHERS

Le regole  
che cambiano  
la percezione

di Marco lo Conte

Se siete arrivati a leggere questa pagina di Plus24, avete sicuramente compreso l'importanza di mettere al sicuro i vostri dati personali, la modalità migliore per gestirli soprattutto nel vostro rapporto con una banca, una finanziaria, una qualunque controparte, e dormire sonni (più sereni). Avere una sufficiente educazione digitale è fondamentale per evitare brutte sorprese; e lo sarà sempre di più, in un mondo sempre più digitalizzato, almeno finché password e codici non saranno sostituiti definitivamente da impronte digitali e rilevazione dell'iride. Educazione digitale ed educazione finanziaria, in questo caso, vanno a braccetto ma in generale l'educazione alle scelte costituisce un percorso di crescita individuale indispensabile in una società in cui le decisioni del singolo possono fare la differenza. In positivo o in negativo. L'educazione alle scelte si costruisce gestendo al meglio le informazioni utili. Per questo saperle selezionare diventa decisivo. È proprio questo il tema portante di uno studio del padre della finanza comportamentale Daniel Kahneman condotto insieme ad Andrew Rosenfield, Linea Gandhi e Tom Blaser, dedicato ai rumori (non necessariamente) di fondo che ci portano fuori strada. Prendete il caso dei vaccini, tema delicatissimo, che intreccia il limite tra decisioni politiche e scelte individuali. Oppure lo stesso Regolamento europeo sulla privacy, varato lo scorso anno ma in vigore da un mese soltanto: l'articolo 33 impone a chi custodisce i nostri dati personali di denunciarne le violazioni «senza ingiustificato ritardo e, ove possibile, entro 72 ore dal momento in cui ne è venuta a conoscenza». Un obbligo che farà inevitabilmente proliferare comunicazioni come quelle di UniCredit di qualche giorno fa. Significa che le banche sono meno sicure e di conseguenza anche i nostri soldi? Ovviamente no, ma non è trascurabile l'effetto sul percepito dei risparmiatori. Fake news e post-verità fanno presto a portarci a decisioni - anche finanziarie - di cui potremmo pentirci amaramente. Per questo seguire quelle "certificate" è l'unico percorso possibile per educarsi. Non solo finanziariamente.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## Acquisto di titoli inefficace senza la firma della banca

La Corte d'appello di Bologna condanna un istituto a restituire a dei clienti l'importo investito nella banca Usa

Pagina a cura di  
Marcello Frisone

■ L'accordo quadro redatto per iscritto, ma sottoscritto soltanto dall'investitore (e non anche dal legale rappresentante dell'intermediario) è nullo con la conseguenza che gli ordini d'acquisto di strumenti finanziari, effettuati in sua esecuzione, sono inefficaci. Questo il principio di diritto che ha portato la Corte d'Appello di Bologna (con due sentenze gemelle n. 1639 e 1659 del 12 luglio scorso) a condannare una banca a restituire l'intero importo investito in titoli Lehman Brothers da alcuni suoi clienti.

### LE VICENDE

A maggio del 2008 alcuni investitori acquistano titoli Lehman e dopo il fallimento della banca d'affari americana (avvenuto il successivo 15 settembre) fanno causa all'intermediario presso cui avevano acquistato i titoli, eccependo la nullità dell'accordo quadro e la violazione da parte dell'intermediario delle norme di tutela dell'investitore. Con due sentenze del 2012, il Tribunale di Bologna ha però respinto le domande degli investitori i quali (assistiti dagli avvocati Giovanni Franchi e Manes Bernardini) hanno proposto appello.

Il Tribunale di Viterbo consente la restituzione alla banca del solo capitale

■ Anche se sono usurari i soli interessi di mora, la banca in un mutuo non può pretendere il pagamento di alcun interesse (non soltanto quelli moratori, ma anche quelli corrispettivi) in quanto la legge sull'usura non fa alcuna distinzione tra varie forme d'interessi. Sulla base di questa motivazione, il Tribunale di Viterbo ha dichiarato -

### LE SENTENZE

La Corte d'Appello di Bologna (in due composizioni collegiali diverse) ha accolto le domande di nullità degli accordi quadro per difetto di forma scritta in quanto mancava la sottoscrizione di un legale rappresentante dell'intermediario. La Corte felsinea, infatti, ha aderito all'orientamento (oggi maggioritario in Cassazione) secondo il quale l'accordo quadro privo della firma della banca è nullo con conseguente inefficacia dei successivi acquisti effettuati in sua esecuzione.

La Corte, inoltre, ha osservato che, a prescindere dalla nullità dell'accordo quadro, nei due casi sottoposti alla

sua attenzione la banca non ha dimostrato di aver adeguatamente informato i clienti - non soltanto al momento degli acquisti ma anche nel corso dei rapporti - che gli investimenti erano speculativi e rischiosi.

Infine, la Corte ha osservato che la rivendita dei titoli da parte dei clienti prima della sentenza non impedisce loro di far valere le proprie ragioni, ragioni che andranno semplicemente decurtate di quanto gli investitori hanno ricevuto dalla vendita dei titoli.

### IL COMMENTO

«Il tema della forma scritta dell'accordo quadro - fanno sapere da Alma Lura, centro per la formazione e gli studi giuridici, bancari e finanziari di Verona - è al centro di un dibattito al vetriolo nella giurisprudenza di merito che dura, ormai, da molti anni. Nel 2012 la Cassazione è intervenuta sostenendo che la firma della banca non fosse necessaria, ma nel 2016 e nel 2017 la stessa Cassazione, con diverse sentenze, ha rivisto la sua posizione, ritenendo obbligatoria la sottoscrizione dell'intermediario. La questione sembrava giunta a un componimento definitivo ma - ricordano dal Centro studi scaligero - con ordinanza 10447 dell'aprile scorso la Corte suprema ha escluso tale necessità e ha chiesto alle Sezioni unite di pronunciarsi in merito (si veda Plus24 dello scorso 20 maggio, ndr). La questione da risolvere - concludono da Alma Lura - è se vi sia differenza tra il concetto di accordo avente forma scritta (richiesta dall'articolo 23 del Tuf) e quella di accordo sottoscritto da entrambe le parti (banca e cliente)».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

### LA CASSAZIONE SUL BOND CIRIO

L'execution only non è «retroattiva»

Le informazioni da dare al cliente nella vendita di un prodotto finanziario devono esserci sempre, anche dopo l'entrata in vigore della Mifid (2007) che in certi casi esonera l'intermediario dal valutare l'appropriatezza dello strumento venduto. È questa l'estrema sintesi che si può fare dell'ordinanza 14884 del 15 giugno 2017 con la quale la Cassazione si è espressa in materia di bond Cirio, società fallita nel novembre 2002. I supremi giudici hanno ribadito un orientamento ormai consolidato (da ultimo sentenza 18702/2016): anche quando la diffusione di strumenti avviene tramite l'attività di negoziazione, ricezione e trasmissione di ordini (articolo 1, comma 5, del Tuf), la tutela del cliente è comunque affidata all'adempimento dell'intermediario di obblighi informativi specifici e personalizzati (articoli 21 Tuf e 26 e seguenti del regolamento Consob 11522/1998). Cioè, non si può applicare a casi del passato (Cirio 2002, appunto), la "execution only" (introdotta dal successivo regolamento Consob 16190/2007) che esenta l'intermediario dal valutare l'appropriatezza del prodotto venduto all'investitore il quale pertanto non beneficia della relativa "protezione". — M.Fri.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

### L'ORDINE D'ACQUISTO E L'ACCORDO QUADRO



### EDUCAZIONE FINANZIARIA

Sulla differenza tra ordine d'acquisto e accordo quadro ne abbiamo parlato a pagina 11 di «Plus24» in edicola sabato scorso, 22 luglio.

## Mutuo gratis se la mora supera l'usura

con sentenza del 14 giugno scorso - l'integrale gratuità del mutuo (cioè la restituzione da parte del cliente del solo capitale preso a prestito, senza però nessuna maggiorazione). Facciamo un passo indietro.

Un cliente stipula nel luglio del 2014 un mutuo a tasso variabile con tasso complessivo (dato dall'Euribor più lo spread) del 7,251% e con un tasso di mora in caso di ritardo nei pagamenti di 2 punti percentuali in più del tasso complessivo (quindi 9,251%). Il cliente ( ), ecccepisce l'usurarietà del solo tasso di mora (9,251% a fronte di una so-

glia d'usura di periodo dell'8,775%) e chiede quindi che il Tribunale dichiari la totale gratuità del mutuo.

Il giudice Fiorella Scarpato ha confermato che - come sostenuto da tutta la giurisprudenza della Cassazione (tra le molte, sentenze numero 350 del 2013, 14899 del 2000 e 5324 del 2003) e dalla Corte costituzionale (sentenza 29 del 2002) - gli interessi di mora, esclusa qualsiasi sommatoria con i corrispettivi, rilevano ai fini del calcolo del tasso usurario e ciò indipendentemente dal fatto che questi interessi per il ritardato pagamento siano stati pagati o meno dal clien-

te. Il Tribunale, infatti, ha ricordato che il momento rilevante per la verifica dell'usura è quello genetico della pattuizione.

Una volta accertata l'usurarietà del tasso di mora, il giudice laziale ha stabilito che l'intero mutuo diventa gratuito nel senso che il cliente non dovrà più restituire non soltanto gli interessi di mora ma anche quelli corrispettivi (di per sé leciti perché sotto soglia), alla luce del fatto che la legge sull'usura non fa distinzione tra interessi in base alla loro funzione.

marcello.frisone@ilssole24ore.com

© RIPRODUZIONE RISERVATA