

N. R.G. 54010/2012



**REPUBBLICA ITALIANA**  
**IN NOME DEL POPOLO ITALIANO**  
**TRIBUNALE ORDINARIO di MILANO**  
**SESTA SEZIONE CIVILE**

Il Tribunale, nella persona del Giudice dott. Silvia Brat  
ha pronunciato la seguente

**SENTENZA**

nella causa civile di I Grado iscritta al n. r.g. **54010/2012** promossa da:

**BANQUE DE GESTION EDMOND DE ROTHSCHILD MONACO SA** (C.F. ),  
con il patrocinio dell'avv. SILVIO DI CASTRO e dell'avv. FILIPPO CANAL,  
elettivamente domiciliata in PIAZZETTA GUASTALLA 7 MILANO presso il difensore  
avv. FILIPPO CANAL

**IL CASO.it** ATTRICE  
contro

**IW BANK SPA** (C.F. 06170510017), con il patrocinio dell'avv. ANDREA ASTOLFI e  
dell'avv. PATRIZIO MELPIGNANO, elettivamente domiciliata in VIA LARGA, 8  
20122 MILANO presso i difensori

CONVENUTA

**CONCLUSIONI**

Le parti hanno concluso come da fogli allegati al verbale d'udienza di precisazione delle conclusioni.



## MOTIVI DELLA DECISIONE

Con atto di citazione notificato il 17.7.2012 Banque De Gestion Edmond de Rothschild Monaco Sa chiedeva il risarcimento dei danni, quantificati in € 32.545,65 subiti in conseguenza della violazione dell'obbligo di diligenza nell'adempimento nelle obbligazioni, oltre che la specifica normativa che disciplina le prestazioni dell'intermediario, con riguardo al trasferimento di titoli disposto dalla convenuta verso la depositaria francese di BGER. Precisamente, la difesa attorea evidenziava che in data 5.7.2011 l'attrice aveva eseguito sulla piazza di Parigi un'operazione di vendita allo scoperto (c.d. short selling) di 22.000 titoli ETFS Industrial Metals impegnandosi, nei confronti della propria intermediaria nonché depositaria titoli francese (Société Générale) a sua volta obbligata nei confronti della clearing house francese (LCH.Clearnet Paris, equivalente della italiana Cassa di Compensazione e Garanzia), a consegnare all'acquirente entro un termine stabilito (il 20.7.2011) i 22.000 titoli venduti. Rilevava che, nonostante il codice swift fosse di per sé esauriente per un operatore qualificato quale indice rivelatore dell'operazione de qua, in data 15.7.11 Société Générale richiedeva a IW Bank il numero di EGSP per completare i dati ad essa occorrenti per l'operazione; che lo stesso giorno il responsabile dell'ufficio di parte convenuta con messaggio comunicava a Societe Générale la sua assenza per ferie, inoltrando al contempo la richiesta ai colleghi; che il 18.7.11. Société Générale chiedeva nuovamente conferma ad IW Bank del numero EGSP, rivolgendosi ai funzionari presenti in sostituzione del dipendente Verticchio; che, in ragione del mancato riscontro da parte di IW Bank, la stessa richiesta era reiterata ad un orario successivo e precisamente alle ore 15,21; contestualmente Société Générale informava l'odierna attrice della mancata risposta di IWB, tanto che nel pomeriggio dello stesso giorno, alle ore 15,47, BGER, richiamando il contenuto dei precedenti messaggi, sollecitava nuovamente IWB; che, all'esito del quarto sollecito, l'odierna convenuta si rendeva conto che il trasferimento dei titoli doveva avvenire sulla piazza parigina e pretendeva una richiesta via e – mail o tramite fax; che l'attrice contestava di non aver mai richiesto particolari formalità per l'evasione di ordini cross – border, ribadendone l'urgenza; che solo allora l'odierna convenuta



confermava che avrebbe provveduto nella giornata successiva e che il 20.7.11 Società Générale confermava l'EGSP per ricevere le azioni sul mercato francese; che lo stesso giorno alle 15,58 Società Générale assicurava l'avvenuta liquidazione dell'ordine e IWB comunicava di dover attendere ancora per il crosso – border; che a cagione della mancata, tempestiva disponibilità dei titoli sulla piazza di Parigi occorrenti per la consegna all'acquirente, l'odierna attrice era stata sottoposta d'ufficio dal gestore della Borsa parigina alla procedura forzata di regolarizzazione dei sospesi sui mercati Euronext, regolarizzazione che prevedeva l'acquisto all'asta del titolo non consegnato nei termini con mezzi finanziari dell'inadempiente; tanto che il 21.7.11 Società Générale Securities Services notificava a Società Générale il costo totale dell'operazione di riacquisto per copertura ETFS per conto del cliente BGER. La difesa attorea rilevava che i 22.000 titoli EFTS rivenduti il 20.7.11 al prezzo di € 14,25 all'esito del trasferimento da parte di IWB avevano dato luogo ad un ricavo di € 313.500,00 con una minusvalenza di € 32.545,65 a carico di essa attrice e che ciò era imputabile alla violazione, da parte delle convenuta, delle modalità operative di cui all'art. 21 TUF. IW Bank contestava integralmente la domanda avanzata dall'attrice, della quale chiedeva il rigetto. Rilevava, in particolare, come l'attrice solo una settimana dopo l'acquisto allo scoperto avesse trasmesso ad essa IWB un messaggio swift contenente le istruzioni per il trasferimento presso la depositaria francese di 22.000 titoli EFTS presso la stessa convenuta, senza minimamente sottolineare alcun motivo di urgenza; rilevava, poi, che il 15.7.11 Società Générale aveva chiesto ad essa IWB alcuni dati necessari per perfezionare il trasferimento e che solo il lunedì successivo, ossia il 18.7.11 BGER sottolineava l'urgenza del trasferimento dei titoli, specificando di essere "short" presso la propria controparte. Alla luce di tale ricostruzione fattuale, la difesa della convenuta osservava che il trasferimento dei titoli dalla piazza italiana a quella francese si era perfezionato nel termine di 8 giorni dal ricevimento del messaggio swift e di 2 giorni da quando l'attrice aveva manifestato l'urgenza del trasferimento; laddove il messaggio del 12.7.11. In subordine, deduceva l'esistenza del concorso di colpa ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 1227 c.c..



Questa la ricostruzione fattuale offerta dalle parti e confortata dalle relative produzioni documentali.

Alla luce della quale, la tesi attorea è destituita di fondamento. Assume, infatti, la difesa attorea che, ove IWB avesse provveduto a supplire al deficit organizzativo con adeguate risorse umane, avrebbe anche eseguito l'ordine con modalità corrette e con l'impiego della diligenza esigibile da un operatore qualificato,; all'uopo ha richiamato l'art. 1176 c.c. e l'art. 21 TUF. Ebbene, è importante tenere a mente alcune date salienti, ossia: la data del 12.7.2011, esattamente una settimana dopo la vendita dei titoli, data in cui BGER trasmetteva a IW Bank un messaggio SWIFT1 (doc. 2) contenente le istruzioni per il trasferimento presso la depositaria francese di 22.000 titoli ETFS Industrial Metals depositati presso IW Bank, senza sottolineare alcuna urgenza e senza alcun riferimento alla natura dell'operazione per la quale era finalizzato il trasferimento dei titoli; la data del 15.7.2011 in cui Société Générale (depositaria francese di BGER) chiedeva alla convenuta alcuni dati ad essa occorrenti per perfezionare il trasferimento, dati che venivano forniti da IW Bank nel giro di meno di due ore ( cfr. doc. n. 3 di parte convenuta); infine, la data del 18.7.11 in cui per la prima volta BGER sottolineava l'urgenza del trasferimento titoli e la stessa data del 18.7.11 a distanza di meno di trenta minuti per la comunicazione con la quale IW Bank precisava che il trasferimento richiesto prevedeva un crossborder (che veniva effettuato solo su richiesta via email o fax) e successivo trasferimento presso soc. gen. Parigi, con necessità di ovvi tempi tecnici (doc. ti nn. 3 e 5 della convenuta). Ora, già la tempistica evidenzia come il trasferimento dei titoli dalla piazza italiana a quella francese si sia perfezionato nel termine di 8 giorni dal ricevimento del messaggio SWIFT e di 2 giorni da quando parte attorea aveva manifestato per la prima volta l'urgenza del trasferimento, evidenziando la natura dell'investimento per il quale necessitava della urgente disponibilità dei titoli su piazza francese. Ne deriva che non possono imputarsi ad IW Bank carenze organizzative di sorta se, come risulta documentalmente, il trasferimento si è perfezionato in sole 48 ore da quando BGER aveva rappresentato l'urgenza del trasferimento (doc. 4).

Tali rilievi hanno già carattere dirimente.



In ogni caso, altrettanto infondata è la dedotta violazione dell'art. 21 TUF. Ed, invero, non è dato individuare alcun profilo di responsabilità, quanto alla tempistica, dal generale dovere della best execution: che, presuppone in ogni caso, anche una congrua attivazione da parte del cliente nei confronti dell'intermediario, con la puntuale e tempestiva trasmissione delle caratteristiche specifiche dell'ordine. Diversamente ragionando, non è dato individuare alcun paletto temporale a parametrare la diligenza dell'operatore professionale; ben potendo, in ambito finanziario, essere tardivo, in ipotesi, anche l'esecuzione a distanza di un solo giorno o anche di un termine inferiore, laddove specifiche disposizioni di legge o contrattuali lo prevedano espressamente. Nel caso di specie, invece, nessuna disposizione di legge o di contratto prevedeva termini entro i quali doveva perfezionarsi il richiesto trasferimento su piazza estera.

In proposito, non pertinente è la produzione in giudizio delle "Recommendations" del CESR e della BCE che, secondo l'attrice, in materia di settlement systems prescriverebbero che l'intermediario debba dare completa esecuzione all'operazione entro al massimo tre giorni dal ricevimento dell'ordine. Tali "Recommendations for securities settlement systems" sono, in verità, rivolte alle Autorità che regolano i mercati e non agli intermediari, a meno che non siano espressamente richiamate in un qualche documento contrattuale, come non è nel caso in esame.

Né è applicabile il Regolamento europeo sullo short selling (Regolamento (Ue) N. 236/2012 del Parlamento Europeo e del Consiglio, che, in primo luogo, è entrato in vigore dall'1.11.12 e che per tale ragione non era minimamente applicabile al caso in esame; in secondo luogo, il Regolamento in questione ha introdotto obblighi di segnalazione delle posizioni nette corte sopra una certa soglia e alcune limitazioni alle vendite allo scoperto degli strumenti finanziari e all'acquisto di credit default swap di emittenti sovrani. Si tratta, invero, di una normativa che armonizza le regole UE, specificando i compiti delle autorità di sorveglianza, per promuovere la trasparenza del mercato e per creare meccanismi protettivi degli investitori.

Per tutte tali ragioni, le domande attoree vanno rigettate.



Le spese processuali seguono la soccombenza e sono liquidate come in dispositivo alla luce del quantum richiesto.

**P.Q.M.**

il giudice, definitivamente decidendo sulla causa n. 54010/12 R.G. ogni diversa istanza, eccezione e difesa disattesa e respinta, così provvede:

- 1) **rigetta tutte le domande proposte da Banque De Gestion Edmond de Rothschild Monaco Sa contro IW Bank spa;**
- 2) **condanna Banque De Gestion Edmond de Rothschild Monaco Sa a rimborsare, in favore di IW Bank spa, le spese processuali, che, liquida in complessivi € 6.738,00 a titolo di compenso professionale, oltre accessori come per legge.**

Così deciso dal giudice presso il Tribunale di Milano in data 18.4.16.

**Il Giudice**

**Dott. Silvia Brat**

IL CASO.it



IL CASO.it

