

**N. R.G. 17602/2015**



**REPUBBLICA ITALIANA  
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO  
IL TRIBUNALE DI BRESCIA  
SEZIONE SPEC. IMPRESA - CIVILE**

in persona del dott. Raffaele Del Porto in funzione di giudice unico  
ha pronunciato la seguente

**SENTENZA**

nella causa civile iscritta al n. 17602 del ruolo generale dell'anno 2015  
vertente tra

**ENRICO GIUSEPPE MASSENZA MILANI e JEANNE FRANCELINE N'GUESSAN OKON**

attori, con l'avv. Marco Molinari Tosatti

e

**FINECOBANK S.P.A.**

convenuta, con gli avv.ti Luca Zitiello, Benedetta Musco Carbonaro ed Enrico Almici

Conclusioni: la causa è stata trattenuta in decisione sulle conclusioni precisate dalle parti all'udienza del 20.10.2020 e perciò, per entrambe le parti, come da rispettivi fogli depositati telematicamente.

**MOTIVAZIONE**

1. Con atto di citazione notificato in data 21.10.2015 Enrico Giuseppe Massenza Milani e Jeanne Franceline N'Guessan Okon hanno convenuto in giudizio Finecobank s.p.a. (da ora, per brevità, Fineco) esponendo che: a) essi attori avevano stipulato con Fineco due separati contratti del tipo CFD (*contract for difference*) "per la conclusione di operazioni di compravendita a pronti di valuta" sul mercato OTC ("*over the counter*") Forex (*foreign exchange market*); b) tali contratti consentivano di effettuare operazioni su detto mercato a fronte del deposito di un margine di garanzia del 2% del valore



degli ordinativi, prelevato direttamente dal conto corrente del cliente; c) i contratti prevedevano inoltre la messa a disposizione, da parte di Fineco, di una piattaforma online che consentiva alle parti di “seguire in tempo reale l’andamento del mercato attraverso grafici quotazioni e di impartire ordini di acquisto e/o vendita direttamente dai grafici medesimi” e un meccanismo automatico denominato “*stop loss* automatico di Fineco” consistente in “un ordine di chiusura dell’operazione che interviene automaticamente, senza alcuna possibilità di essere modificato o rimosso dal cliente, qualora la perdita raggiunga l’1% della somma destinata a garanzia”; d) in data 15.1.2015 essi attori detenevano posizioni sul *cross* EU/CHF, rispettivamente, di € 500.000,00= (con *stop loss* ad 1.194696) e € 800.000,00= (con *stop loss* ad 1.19722), che si sarebbero dovute chiudere il giorno seguente dalle 23:00 alle 23:30; e) nella mattina del 15.1.2015, la decisione della Banca Centrale Svizzera di porre fine alla politica di contenimento del valore del franco svizzero nei confronti dell’euro aveva causato il blocco improvviso della piattaforma Fineco e, conseguentemente, l’impossibilità di operare sulla stessa per un certo lasso di tempo; f) per tale motivo, Fineco aveva chiuso in ritardo le posizioni citate ad un *cross* EU/CHF pari a 0,975295, anziché al raggiungimento della soglia di *stop loss* pattuita; g) tale ritardo aveva determinato, quanto al Massenza, una perdita di € 97.609,95= e, quanto alla N’Guessan, una perdita di € 155.765,79= (a fronte di perdite che, nel caso di corretto funzionamento dello *stop loss*, non avrebbero superato, rispettivamente, le minori somme di € 5.000,00= ed € 8.000,00=); h) a seguito di tali perdite, Fineco aveva quindi: *i*) quanto al Massenza, portato a parziale deconto la somma di € 11.939,14= corrispondente al saldo attivo del conto corrente a lui intestato, addebitato l’importo residuo di € 87.485,55= e trattenuto i titoli depositati sul dossier titoli sempre a lui intestato; *ii*) quanto alla N’Guessan, portato a parziale deconto la somma di € 17.170,38= corrispondente al saldo attivo del conto corrente a lei intestato, venduto i titoli depositati sul dossier di quest’ultima e trattenuto, in parziale compensazione, il ricavato pari a € 71.335,29=; *iii*) segnalato entrambe le posizioni debitorie alla Centrale Rischi; *i*) in data 19.1.2015 essi attori avevano quindi contestato a Fineco l’inadempimento (consistito nella mancata attivazione del meccanismo di *stop loss*), reclamando la restituzione delle somme illegittimamente addebitate o prelevate dai rispettivi conti correnti, (inviando inoltre alla Consob un esposto informativo); l) il tentativo obbligatorio di conciliazione, esperito avanti la Camera di Conciliazione dell’Ordine degli Avvocati di Brescia, si era concluso con verbale negativo. Tutto ciò premesso, gli attori hanno rassegnato articolate conclusioni dirette ad ottenere, in sostanza:



a) quanto al Massenza, la condanna di Fineco alla restituzione della somma di € 11.939,14= e alla cancellazione dell'ulteriore addebito di € 87.485,55=, oltre al risarcimento dei danni, anche non patrimoniali, patiti;

b) quanto alla N'Guessan, la condanna di Fineco alla restituzione della somma di 17.170,38=, alla cancellazione dell'ulteriore addebito e alla restituzione della somma di € 71.335,29= ricavata dalla vendita dei titoli, oltre al risarcimento dei danni, anche non patrimoniali, patiti;

c) con maggiorazione per entrambi di rivalutazione ed interessi e con vittoria di spese.

Si è costituita in giudizio Fineco, che ha contestato sotto vari profili la fondatezza delle domande attrici e ha concluso, in via principale, per il rigetto delle medesime; in via subordinata, nella denegata ipotesi di accoglimento delle domande attrici, ha chiesto di circoscrivere la condanna al danno risarcibile ex art. 1225 c.c., sempre con vittoria di spese.

La causa è stata istruita mediante produzione di documenti, assunzione di prove orali ed espletamento di c.t.u. diretta ad acquisire, in sostanza, gli elementi di natura tecnica ed economica necessari per la completa ricostruzione delle operazioni per cui è causa; all'esito, è stata trattenuta in decisione all'udienza del 20.10.2020, sulle conclusioni (anche istruttorie) delle parti richiamate in epigrafe.

2. I fatti di causa effettivamente rilevanti ai fini della decisione sono sostanzialmente pacifici tra le parti o trovano, comunque, oggettivo riscontro nella documentazione prodotta (e nelle risultanze della c.t.u. espletata); la causa può essere pertanto decisa senza necessità di ulteriore attività istruttoria.

2.1. È, in particolare, del tutto pacifico in causa che ciascuno degli attori aveva concluso con Fineco un "contratto quadro per la conclusione di operazioni di compravendita a pronti di valuta-*Forex*", con relativa "integrazione contrattuale avente ad oggetto i servizi di ricezione e trasmissione di ordini, esecuzione ordini per conto di clienti anche mediante negoziazione per conto proprio di strumenti finanziari derivati".

Entrambi i contratti prevedevano: *i*) che il cliente operasse mediante utilizzo della piattaforma telematica offerta da Fineco; *ii*) la possibilità per il cliente di eseguire le operazioni depositando a garanzia presso la banca una somma pari al 2% dell'ammontare complessivo dell'operazione; *iii*) un meccanismo di *stop loss* automatico diretto alla chiusura della operazione al raggiungimento di un determinato valore del tasso di cambio.

In tale contesto, gli attori rammentano che, alla data del 15.1.2015, erano rispettivamente titolari di due posizioni sul *cross* EUR/CHF pari ad € 500.000,00= ed € 800.000,00= e lamentano che la mancata



attivazione del meccanismo di *stop loss* al raggiungimento delle rispettive soglie, pari al tasso di cambio di 1,194696 quanto al Massenza e di 1,197222 quanto alla N'Guessan, ha comportato la chiusura delle operazioni con notevole ritardo, alle ore 11:03:02 del 15.1.2015, ad un tasso di cambio sensibilmente inferiore (1,01 poi ridotto a 0,975295).

Di qui la perdita addebitata da Fineco, pari ad € 97.609,95= quanto al Massenza ed € 155.765,79= quanto alla N'Guessan.

Il mancato funzionamento della piattaforma nelle ore tra le 10:30:54 e le 11:02:56, le 11:02:58 e le 11:03:00 e le 11:03:03 e le 12:11:59 è riconosciuto da Fineco, che, al riguardo, evidenzia che “la mancata chiusura delle operazioni [...] non deriva affatto da [...] malfunzionamenti della piattaforma online di FinecoBank, bensì da un evento sconvolgente che ha colpito il mercato Forex proprio il 15 gennaio 2015 alle ore 10:30”.

In relazione a tale evento precisa che: “alle ore 10:30 del 15 gennaio 2015 la Banca Centrale Svizzera, come noto, ha annunciato la propria decisione di porre fine alla politica di difesa del tasso di cambio ed ha eliminato il tesso minimo (c.d. *floor*) del cambio Euro/Franco svizzero istituito nel 2011 e fissato in 1,20 [...]. Tale improvvisa decisione della Banca Centrale Svizzera ha avuto un impatto straordinario sul mercato valutario Forex, comportando un inatteso e repentino apprezzamento del franco svizzero rispetto all'euro e una successiva conseguente temporanea situazione di mancanza di liquidità nel mercato degli scambi delle valute. Ciò ha comportato che i principali operatori del mercato, tra cui quelli a cui la Banca fa riferimento per conoscere i tassi di cambio in tempo reale, hanno sospeso per un certo lasso di tempo gli scambi e, conseguentemente, l'invio delle quotazioni. Ciò, in particolare, si è verificato tra le 10:30:54 e le 11:02:56, tra le 11:02:58 e le 11:03:00 e tra le 11:03:03 e le 12:11:59”.

Fineco conclude quindi evidenziando che “i sistemi della banca non hanno potuto verificare il realizzarsi della condizione di prezzo impostata negli ordini di *stop loss* che, quindi, non si sono attivati in tale lasso temporale” perché “i principali operatori del mercato, tra cui quelli a cui la banca fa riferimento per conoscere i tassi di cambio in tempo reale, hanno sospeso per un certo lasso di tempo gli scambi e, conseguentemente, l'invio delle quotazioni” (punti da 9 a 12 della comparsa).

2.2. In punto di diritto, questo tribunale ritiene di aderire all'orientamento espresso dal Tribunale di Milano (sentenza 4640 del 24.7.2020), che, pronunciandosi in un caso del tutto analogo a quello in esame, ha ritenuto la banca inadempiente rispetto agli obblighi contrattuali e ha escluso che un meccanismo di limitazione del rischio “che serve a chiudere una posizione al fine di evitare perdite



superiori ad una soglia prefissata, prima dell'azzeramento del margine" possa non funzionare "nella situazione in cui il cliente va maggiormente tutelato da repentini cambi di prezzo".

Si osserva infatti che il contratto speculativo proposto da Fineco ai propri clienti, connotato da elevati profili di rischio, trova il suo naturale elemento di equilibrio per il cliente nei due elementi – già ricordati – della possibilità per il cliente di operare depositando a garanzia presso la banca una (modesta) somma, pari al 2% dell'ammontare complessivo dell'operazione, e della previsione di un meccanismo di *stop loss* automatico diretto alla chiusura della operazione al raggiungimento di un determinato valore del tasso di cambio.

La mancata attivazione dello *stop loss* in assenza di quotazioni non è, quindi, in casi quale quello in esame, una circostanza idonea ad escludere la responsabilità della banca; al contrario, è indice della radicale inadeguatezza del sistema predisposto dalla stessa nell'ipotesi di situazioni di mercato, comunque non eccezionali, idonee ad accentuare il rischio cui è esposto il cliente.

2.3. La banca invoca in primo luogo, al fine d'escludere la propria responsabilità, la clausola contrattuale secondo cui "benché la struttura dell'operazione preveda l'utilizzo di ordini stop loss automatici che si attivano prima dell'azzeramento del margine, qualora l'andamento del mercato evidenzi repentine forti variazioni negative del rapporto di cambio [...] la perdita realizzata può anche eccedere il capitale inizialmente investito (margine)."

La clausola contempla quindi, da un lato, il corretto funzionamento del meccanismo di *stop loss* e, dall'altro, la (remota) possibilità di realizzare perdite eccedenti il modesto margine impiegato (pari, come ricordato al solo 2% dell'ammontare complessivo dell'operazione).

Situazioni entrambe che non ricorrono nel caso in esame, in cui, come ricordato, è del tutto pacifica la mancata tempestiva attivazione del meccanismo di *stop loss* e le perdite addebitate ai clienti eccedono di gran lunga i modesti valori di margine (osservato peraltro che, nel caso in esame, il corretto funzionamento del meccanismo di *stop loss* alle soglie prefissate – sul punto vedi *infra* - avrebbe comportato per entrambi i clienti perdite di poco superiori ad € 3.000,00=, ampiamente inferiori ai rispettivi margini).

Né la responsabilità della banca può essere esclusa mediante il richiamo alle informazioni fornite da Fineco sul proprio sito (doc. 21 degli attori), secondo cui "l'ordine di stop loss viene sempre inserito sul sistema al raggiungimento della condizione (il livello di stop), ma può succedere che, per eventi dipendenti dal mercato (ad esempio eccessiva o limitata volatilità) il prezzo di esecuzione sia



leggermente inferiore”; si tratta, anche in questo caso, di una previsione che presuppone il corretto funzionamento del meccanismo automatico di *stop loss* e contempla l’eventualità di chiusura delle operazioni ad un prezzo “leggermente inferiore” per effetto dei naturali tempi tecnici di attivazione del meccanismo di protezione.

Situazioni che ancora una volta, per le ragioni già indicate, non ricorrono nel caso in esame.

*Ad abundantiam*, si osserva che non vi è prova del blocco totale del mercato del cross EU/CHF, tra le ore 10:30:54 e le ore 11:03:02 del 15.1.2015; sul punto, la c.t.u. espletata ha difatti in primo luogo rilevato che su altre piattaforme, tra cui EBS, “il congelamento delle contrattazioni sul cambio EUR/CHF è da circoscrivere nell’ordine di pochi secondi ad ore 9:31 GMT (10:31 ore italiane) durante i quali non sono stati registrati scambi sul *Cross* EUR/CHF a nessun prezzo di negoziazione”.

Con particolare riferimento al funzionamento della piattaforma Fineco, la c.t.u. ha poi osservato che “al fine di poter ricostruire gli scambi sul Cross EUR/CHF effettivamente eseguiti sulla piattaforma gestita da Fineco nei confronti di tutta la clientela che è intervenuta nella giornata del 15 Gennaio 2015, che avrebbe consentito al CTU di poter verificare l’effettiva sospensione degli scambi sulla piattaforma gestita dalla Banca, lo scrivente ha in effetti formulato esplicita richiesta in data 19 Dicembre 2018 dei correlativi tabulati. Tuttavia, in data 20 Dicembre 2018, il CTP Dott. Moglia, di comune accordo con il Legale e gli assistiti Sigg. Massenza Milani e Okon, ha negato il consenso all’introduzione della predetta documentazione, ritenendo che la richiesta non sia in linea con il quesito del G.I. volto ad accertare, tramite l’acquisizione di grafici o altri dati utili presso operatori terzi (tale non è ovviamente Fineco), l’andamento delle quotazioni e degli scambi del mercato delle valute relativo al cross Euro/Franco Svizzero nel giorno 15/01/2015 e non l’operatività e/o il malfunzionamento della piattaforma gestita da Fineco, già ampiamente documentata in atti. (e-mail del 20 Dicembre 2018 spedita dal dott. Moglia)”.

Nell’impossibilità di accedere a tali informazioni, il c.t.u. ha quindi concluso osservando che “come già più sopra ricordato, in via generale va tenuto conto che l’operatività di una banca nel rendere possibile una negoziazione in cambi offerta alla clientela retail si correla, e da esse ne è dipendente, alle operazioni che la medesima esegue sul segmento interbancario e sul quale le operazioni retail raccolte in real time sono “travasate”. Nel caso di specie, Fineco si avvaleva di Barclays e UBS in qualità di broker di fiducia, ai quali si rivolgeva per dare esecuzione agli ordini impartiti dalla clientela (così è affermato nella Memoria del CTP di Fineco Dott. Luca Bocci del 30 Novembre 2018 a pag. 5). La



documentazione in atti non consente tuttavia di poter affermare che i due succitati intermediari finanziari abbiano sospeso gli scambi sul cross EUR/CHF nei confronti di FinecoBank S.p.A. e, in caso affermativo, in quali tempi”.

Ne deriva che, come anticipato, non può ritenersi nemmeno provato il totale congelamento degli scambi sul cross EUR/CHF sulla piattaforma Fineco nell’arco di tempo invocato dalla banca.

2.4. In conclusione, va ribadito che la clausola che contempla l’attivazione automatica del meccanismo di *stop loss* riveste carattere essenziale nell’economia del contratto.

Le stesse norme operative predisposte da Fineco avvertono che “il servizio prevede la operatività in marginazione, modalità di trading che presuppone una piena conoscenza del mercato dei cambi e dei relativi meccanismi operativi”, aggiungendo poi che “si tratta quindi di una tipologia di operazione altamente speculativa, riservata ad una clientela con un profilo di rischio molto elevato”.

Ne deriva l’anticipato carattere essenziale della clausola, diretta a contenere il pericolo di perdite per il cliente nell’esecuzione di operazioni comunque caratterizzate da elevato grado di rischiosità.

3. Sulla scorta delle considerazioni sin qui svolte le domande attrici possono essere accolte nei limiti di cui ora si dirà.

3.1. Le domande restitutorie formulate dagli attori debbono essere accolte.

Sulla base di quanto contrattualmente stabilito, la perdita massima teorica addebitale a ciascuno degli attori andrebbe calcolata mediante l’operazione aritmetica di moltiplicazione dell’ammontare complessivo (ossia il valore dell’operazione) per la differenza fra prezzo medio di apertura e prezzo di chiusura (ossia quello fissato per l’attivazione dello *stop loss*), determinandosi quindi per entrambi in un importo di poco superiore a € 3.000,00= (€ 3.145,50= quanto al Massenza ed € 3.012,00= quanto alla N’Guessan).

Gli stessi attori indicano tuttavia la perdita massima rispettivamente addebitale in € 5.000,00= quanto al Massenza ed € 8.000,00= quanto alla N’Guessan; di tali importi si tiene perciò conto ai fini degli ulteriori conteggi.

Come ricordato, è del tutto pacifico in causa che Fineco, in data 15.1.2015, Fineco ha chiuso le posizioni aperte dagli attori sul Cross EU/CHF alle ore 11.03.02, al prezzo di 0.975295, generando, in capo al Massenza, un perdita di € 97.609,95= e, in capo alla N’Guessan, una perdita di € 155.765,79=.

A fronte di ciò, Fineco ha: a) portato a parziale compensazione della perdita del Massenza l’importo di € 11.939,14=, presente quale saldo attivo del suo conto corrente, addebitato a questi la restante somma



di € 85.670,81= e trattenuto i titoli presenti nel suo dossier; b) portato a parziale deconto della perdita della N'Guessan l'importo di € 17.170,38= quale saldo attivo del suo conto corrente e venduto i titoli presenti nel suo dossier, trattenendo, in parziale compensazione, il controvalore di € 71.335,29=.

Gli attori hanno quindi diritto al ripristino delle rispettive situazioni patrimoniali pregresse, in misura pari alla differenza tra l'intero importo addebitato da Fineco e quello corrispondente alla perdita massima tollerabile.

Accogliendo parzialmente le domande proposte dagli attori, Fineco va quindi, in sostanza, condannata a:

- a) quanto al Massenza, ripristinare il saldo attivo del conto corrente dell'attore per € 6.939,14= (differenza tra € 11.939,14= e € 5.000,00=), cancellando ogni l'ulteriore addebito;
- b) quanto alla N'Guessan, ripristinare il saldo attivo del conto corrente dell'attrice per € 9.170,38= (differenza tra € 17.170,38= e € 8.000,00=) e restituire alla stessa la somma di € 71.335,29=, ricavata dalla vendita dei relativi titoli, cancellando ogni l'ulteriore addebito.

Spettano poi su tali somme gli interessi previsti dai rispettivi contratti di conto corrente.

Non compete la "rivalutazione" trattandosi di crediti di valuta e in difetto di prova del maggior danno ex art. 1224, 2° comma, c.c.

3.2. Va disattesa l'eccezione ex art. 1225 c.c, formulata da Fineco.

La (asserita) imprevedibilità della manovra operata dalla Banca Centrale Svizzera il 15.1.2015, non incide sulla prevedibilità del danno subito dagli odierni attori.

Si tratta difatti di un danno del tutto prevedibile alla luce della elevata rischiosità delle operazioni (riconosciuta dalla stessa banca) e del mancato funzionamento del ricordato meccanismo automatico di limitazione del rischio.

3.3. Vanno di contro respinte le ulteriori domande risarcitorie formulate dagli attori, nel difetto di idonea prova dei danni lamentati, in realtà, nemmeno allegati in termini sufficientemente specifici.

In particolare, quanto all'impossibilità di operare sui rispettivi conti correnti, dall'esame degli estratti conto in atti emerge che le parti non utilizzavano tali conti (con relativi servizi accessori: bancomat, carta di credito, ecc. ...) per la normale operatività bancaria, ma, quasi esclusivamente, quale appoggio per le operazioni finanziarie per cui è causa.

Quanto all'eventuale danno per blocco dei titoli trattenuti da Fineco, va poi rilevata la tardiva allegazione degli elementi di danno più specifici.





Difetta, infine, ogni allegazione in tema di danno quanto alla segnalazione in Centrale Rischi.

4. Fineco, sostanzialmente soccombente, va condannata alla rifusione delle spese sostenute dagli attori per il presente giudizio, che si liquidano in € 1.063,00= per spese ed € 13.340,00= per compensi (liquidati i valori medi per tutte le fasi per le cause di valore da € 52.000,01= a € 260.000,00=), oltre 15% per spese forfettarie e accessori di legge.

Le spese di c.t.u., come liquidate dal g.i., vengono poste definitivamente a carico di entrambe le parti in solido e di parte convenuta nei rapporti interni.

#### **P.Q.M.**

pronunciando definitivamente, disattesa e respinta ogni diversa domanda, istanza ed eccezione, accoglie parzialmente le domande attrici e, per l'effetto, condanna la convenuta Finecobank s.p.a. a:

a) quanto al Massenza, ripristinare il saldo attivo del conto corrente dell'attore per € 6.939,14=, oltre interessi come specificato in motivazione, cancellando ogni ulteriore addebito;

b) quanto alla N'Guessan, ripristinare il saldo attivo del conto corrente dell'attrice per € 9.170,38=, e restituire alla stessa la somma di € 71.335,29=, oltre interessi come specificato in motivazione, cancellando ogni ulteriore addebito;

c) nonché al pagamento, in favore degli attori, della complessiva somma di € 14.403,00=, oltre 15% per spese forfettarie e accessori di legge, a titolo di rifusione delle spese di lite;

pone le spese di c.t.u., come liquidate dal g.i., definitivamente a carico di entrambe le parti in solido e di parte convenuta nei rapporti interni.

Così deciso in Brescia il 12.2.2021.

Il giudice

dott. Raffaele del Porto

Atto redatto in formato elettronico e depositato telematicamente nel fascicolo informatico ai sensi dell'art.35 comma 1 d.m. 21 febbraio 2011, n.44, come modificato dal d.m. 15 ottobre 2012 n.209

