



= 135

REPUBBLICA ITALIANA
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO
CORTE DI APPELLO DI TORINO

Sezione prima civile

riunita in camera di consiglio in persona dei seguenti Magistrati:

RG 1993/08
Rep. V. 186/11
Cron. 255/11

dott. Mario Griffey

Presidente

dott. Angelo Converso

Consigliere

dott. Giacomo Stalla

Consigliere est.

- 2 FEB 2011

ha pronunciato la seguente

SENTENZA

appello
intermedia-
zione e linee
finanziarie

nel procedimento civile di appello iscritto al n. 1993/08 RA, avente ad oggetto:

intermediazione finanziaria; udienza di precisazione delle conclusioni: 19.10.10;

promosso da:

Gabriele Lotti e Pierluigi Lotti coniugi, residenti in [redacted] elettivamente

2) domiciliati in Torino, via Stradella 12, presso lo studio dell'avvocato Giuseppe Zampini che li rappresenta e difende in giudizio, per procura speciale a margine dell'atto di citazione in appello, con l'avvocato Fulvio Cassano di Alessandria;

Parte appellante

nei confronti di:

[redacted] spa, in persona del presidente del consiglio di amministrazione e legale rappresentante **Carlo F. [redacted]**, elettivamente domiciliato in via,

2) Torino, [redacted] presso lo studio dell'avvocato **Giuseppe Argenti** che lo rappresenta e

difende in giudizio, per procura speciale in calce alla comparsa di costituzione in appello,
con l'avvocato ~~Giuseppe Comigaglia di Alessandria~~;

Parte appellata

e con l'intervento del **Procuratore Generale**

CONCLUSIONI DELLE PARTI

Per parte appellante

Respinta ogni contraria istanza, eccezione e deduzione;

in riforma della sentenza appellata del Tribunale di Alessandria n.156 del 14 febbraio
2008;

accettare e dichiarare l'inadempimento della ~~_____~~ alle
obbligazioni a suo carico in relazione alla negoziazione in oggetto, e condannarsi a
medesima al risarcimento del danno subito dagli attori nella misura pari alla somma da
essi corrisposta per l'acquisto delle obbligazioni di cui è causa, detratto il controvalore
attuale del titolo oltre agli interessi legali dalla data dell'investimento al saldo, ovvero nella
misura che verrà determinata in corso di causa anche con un giudizio equitativo.

Con vittoria di spese, diritti ed onorari anche di primo grado.

Per parte appellata

Eventualmente anche in accoglimento dell'appello incidentale della conchiudente;

in via preliminare, dichiarare la nullità dell'atto di citazione in appello e la conseguente
inammissibilità dell'appello avversario; in ogni caso, dichiarare inammissibile l'appello
avversario;

nel merito e nella non creduta ipotesi di mancato accoglimento della proposta eccezione
preliminare; respingere l'appello avversario anche, occorrendo, in accoglimento dei motivi
di censura all'impugnata sentenza proposti dalla conchiudente;

in subordine, qualora venisse accolto l'appello avversario, dato atto che gli appellanti in
prime cure non si erano opposti alla domanda riconvenzionale della esponente; preso atto

dell'offerta degli attori di restituzione delle obbligazioni per cui è causa, nonché delle cedole percepite;

subordinare ogni obbligo di corresponsione di somme agli attori da parte della conchiudente alla contestuale restituzione nella di lei proprietà delle obbligazioni per cui è causa;

compensare sino alla concorrenza ogni ragione di credito degli attori con quella della conchiudente per la restituzione degli importi delle cedole dai medesimi percepite.

Con ogni consequenziale pronuncia sulle spese di causa.

Per Il Procuratore Generale

Accogliere l'appello.

In fatto e diritto

§ 1. Con atto di citazione notificato in data 31 maggio 2005, i coniugi **G...** e **P...** convenivano in giudizio, avanti al Tribunale di Alessandria, la **G...**, esponendo che: - essi avevano effettuato, presso la banca

convenuta, vari investimenti finanziari di basso profilo di rischio (titoli di Stato; Gestione Patrimoniale Mobiliare), fino a quando, nell'ottobre 2000, erano stati indotti dal funzionario della banca, sig. **S...**, a smobilizzare la predetta gestione patrimoniale per acquistare obbligazioni Cirio Finance 02 EU al 7,5%, dallo Straneo descritte di buon rendimento e prive di rischi apprezzabili; - il 30 ottobre 2000 essi avevano effettivamente sottoscritto il modulo di acquisto di tali obbligazioni per un controvalore nominale di € 114.000, con regolazione di valuta al 3 novembre 2000; - tale sottoscrizione era stata preceduta dalla consegna da parte del funzionario della banca del modulo di raccolta delle informazioni dell'investitore e del modulo relativo al contratto di deposito a custodia e amministrazione, in maniera tale che la **P...** potesse firmarli senza recarsi fisicamente in banca; - una volta ottenuta la riconsegna dei moduli (le cui sezioni dedicate agli obiettivi di investimento ed alla propensione al rischio erano state intenzionalmente barrate dal **G...** per

rimarcare la loro volontà di non assumere rischio alcuno), il funzionario, senza nulla spiegare, aveva compilato la sezione indicante la mancata volontà dell'investitore di rilasciare informazioni circa la propria propensione al rischio, gli obiettivi di investimento e l'esperienza finanziaria; - dopo avere ricevuto regolari avvisi dalla banca circa la scadenza di cedole ed il rimborso delle obbligazioni in scadenza, essi avevano appreso dalla stampa del *default* del gruppo Cirio; - la responsabilità della convenuta derivava dal fatto che i titoli (emessi successivamente all'ordine, oltre che destinati ad operatori professionali e particolarmente propensi al rischio) erano stati negoziati senza alcuna informativa attiva nè passiva, e dunque in violazione delle norme di riferimento (art.21 d.lvo 58/98; artt.

26,27,28,29 Regolamento Consob 1/522/98); - vana era stata la richiesta di risarcimento inoltrata alla banca a seguito della perdita del capitale da essi investito.

Ciò premesso, chiedevano che il contratto di acquisto venisse dichiarato inefficace (in quanto inesistente per mancanza dell'oggetto, nullo per contrasto con norme imperative, annullabile per vizio del consenso), con condanna della banca alla restituzione del suddetto importo di € 114.000,00 oltre interessi legali e rivalutazione monetaria dalla data dell'ordine; in via alternativa e/o subordinata, chiedevano l'accertamento della responsabilità precontrattuale, contrattuale, extracontrattuale della banca per violazione dei doveri di correttezza, diligenza e informazione, con condanna della medesima al risarcimento del danno, detratto il valore residuo dei titoli acquistati, oltre interessi e rivalutazione monetaria; in ogni caso, chiedevano la condanna della banca al risarcimento dei danni ulteriori da essi subiti, ed insito nel mancato guadagno garantito dall'investimento della medesima somma in titoli di Stato o a tasso legale.

La [REDACTED] si costituiva in giudizio eccependo che: - lungi dall'essere un risparmiatore inesperto e sprovvisto, il [REDACTED] era laureato in economia e commercio, nonché funzionario egli stesso della [REDACTED] con la qualifica di quadro direttivo di primo livello; - in tale veste, egli conosceva personalmente il

funzionario S██████ con il quale aveva perfezionato l'operazione; ed aveva compilato direttamente la modulistica concernente le finalità di investimento, la propensione al rischio, la conoscenza degli investimenti finanziari; - come già accaduto in occasione della stipula del contratto di Gestione Patrimoni Mobiliari negli anni '96 e '98, gli attori (che avevano deliberatamente optato per un investimento di maggior rendimento rispetto a quelli pregressi) avevano dichiarato di non poter fornire informazioni sulla loro situazione finanziaria; - i titoli Cirio in questione erano diventati negoziabili sul mercato secondario in data 23 ottobre 2000, ed erano pertanto stati emessi prima dell'acquisto (avvenuto in contropartita diretta, senza sollecitazione); - essa banca aveva ritenuto adeguata

l'operazione, anche perché dall'ultimo bilancio Cirio disponibile ('99) non si poteva presumere alcun *default*.

Chiedeva pertanto il rigetto di ogni avversaria domanda; in via subordinata, chiedeva che l'importo eventualmente in condanna venisse compensato con le cedole percepite dagli attori, previa restituzione delle obbligazioni in questione.

§ 2. In esito ad istruttoria orale ed ex art.210 cpc, il Tribunale di Alessandria - con sentenza n.156 del 14 febbraio 2008 - rigettava le domande degli attori e compensava integralmente tra le parti le spese di lite.

Rilevava il primo giudice che: - la violazione degli obblighi informativi e di diligenza dedotta dagli attori non comportava la nullità del contratto di investimento (SU n.26724 del 20 dicembre 2007), nè la sua annullabilità per vizio del consenso (non risultando che tale violazione avesse determinato un errore essenziale sull'oggetto del contratto, ovvero integrato il dolo), e nemmeno la risoluzione dei singoli atti di acquisto, in quanto atti meramente esecutivi del contratto-quadro; - la domanda di nullità del contratto per inesistenza dell'oggetto era infondata perché, quand'anche i titoli fossero stati emessi successivamente all'ordine, l'operazione sarebbe stata legittima perché prevista e disciplinata dall'ordinamento come vendita di cosa futura; - dalle produzioni in atti

risultava che gli attori (in possesso del documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari) avevano sottoscritto: dei mandati per gestioni patrimoniali mobiliari negli anni '96 e '98; la scheda informativa e la scheda relativa alla loro situazione finanziaria in data 7 novembre 96; il contratto di deposito titoli a custodia e amministrazione in data 5 gennaio 2000; contestualmente a quest'ultimo, il modulo informativo di cui all'articolo 5.1 lett.a) Reg.Consob, con il quale avevano dichiarato di non voler fornire le informazioni richieste con riferimento alla loro situazione finanziaria, all'esperienza in materia di investimenti in strumenti finanziari, agli obiettivi di investimento ed alla propensione al rischio; l'incarico 30 ottobre 2000 (a firma G. [redacted]) di acquisto dei titoli Cirio Finance dedotti in causa; - dall'istruttoria testimoniale (dep. S. [redacted]) era risultato con alta attendibilità che il funzionario della banca aveva effettivamente illustrato al G. [redacted] (che era comunque già informato sui vari tipi di titoli, stante la diffusione tra i dipendenti di un documento informativo interno alla banca), la natura dei titoli che potevano consentirgli il rendimento cercato (oltre alle obbligazioni Cirio, anche titoli Fiat ed Amplifon), e gli aveva anche consigliato di diversificare l'investimento rinveniente dallo smobilizzo della precedente gestione patrimoniale; - come doveva desumersi dalla documentazione e dal testimoniale, la banca aveva fornito le informazioni necessarie, ex artt.28 e 29 Reg.Consob, a porre gli attori in condizione di eseguire un investimento consapevole, vieppiù considerando la qualifica soggettiva e professionale del G. [redacted] e i suoi pregressi investimenti in strumenti finanziari; l'indice di rischiosità di per sé connotato all'elevato tasso di rendimento (7,5% nel 2000); l'oggettiva impossibilità per la banca di percepire, in quel periodo, la probabilità dell'insolvenza del gruppo Cirio; - l'operazione in questione era stata effettivamente inadeguata, ex art.29 Reg.Consob, alla luce degli investimenti pregressi e soprattutto della collocazione di tutti i denari nel medesimo investimento (non avendo avuto accoglimento il diverso consiglio impartito dallo Straneo), sicché la condotta della banca doveva ritenersi "censurabile" stante la mancata adozione della procedura di

consenso scritto di cui alla norma citata; - purtuttavia, faceva difetto il nesso causale tra illecito e danno, non essendo stato provato, nemmeno in via presuntiva, che il G. si sarebbe astenuto dall'investimento "ove fosse stato loro richiesto di confermare per iscritto l'ordine di acquisto inadeguato"; - i titoli negoziati non si trovavano (dep.B.) nel portafoglio della banca, ma erano stati acquistati per ordine dei clienti in contropartita diretta; con la conseguenza che non sussisteva alcun profilo di conflitto di interessi.

§ 3. Con atto di citazione notificato il 3 novembre 2008, G. e P. proponevano appello avverso tale sentenza per i seguenti motivi: 1) erronea

esclusione della responsabilità della banca per carenza informativa, nonostante che la

banca non avesse minimamente provato l'adempimento dei propri obblighi informativi di cui all'articolo 28 regolamento Consob 11522/98; tale prova non poteva desumersi dalla genericità delle dichiarazioni del teste Straneo (lo stesso che aveva dato causa all'illecito comportamento), né dal non meglio identificato "documento interno" da questi citato; tanto più che il G. si occupava, all'interno della banca, della manutenzione tecnica delle

strutture, non già della vendita di titoli; né poteva considerarsi un investitore esperto; 2)

erronea esclusione del nesso causale per mancata acquisizione del consenso scritto all'esecuzione di un'operazione che lo stesso Tribunale aveva ritenuto inadeguata; nesso

causale che doveva in realtà ravvisarsi *in re ipsa*, per la semplice ragione che, in assenza di consenso scritto, era vietato alla banca di dare corso all'ordine; 3) erronea esclusione

del conflitto di interessi e della responsabilità della banca per aver venduto i titoli Cirio Finance nelle forme di una sollecitazione occulta (necessitante della emissione del

prospetto informativo di cui all'articolo 94 Tuf), come doveva desumersi dall'ingentissimo incremento (dagli iniziali 3 milioni ai finali 39 milioni di euro del volume delle vendite dei

medesimi titoli operate dalla banca dal 3 al 6 novembre 2000 (come da ricostruzione del portafoglio titoli in negoziazione).

La [redacted] si costituiva in giudizio deducendo che: - l'appello era nullo o inammissibile, poiché riproduceva una domanda 'di inadempimento' (senza richiesta di risoluzione del contratto, già oggetto di una domanda che doveva ritenersi rinunciata in primo grado perché non riproposta nelle conclusioni definitive formulate nell'istanza di fissazione d'udienza secondo il 'rito societario', nella specie adottato) del tutto generica nella *causa petendi* e nel *petitum*, poiché non chiariva se tale inadempimento integrasse responsabilità precontrattuale o contrattuale; né era chiaro se essa concernesse il contratto quadro (mai menzionato dagli attori), piuttosto che (come dato per scontato dal primo giudice) lo specifico contratto di acquisto dell'ottobre 2000 (il cui inadempimento, a tutto concedere, avrebbe determinato la risoluzione del contratto quadro); - il Tribunale aveva errato nel ravvisare l'inadeguatezza dell'operazione sotto il profilo della sua concentrazione su un solo titolo, posto che il consiglio di diversificazione dello S[redacted] rispondeva a semplice opportunità, senza alcuna valutazione di vera e propria 'non adeguatezza'; e che, per altro verso, l'inadeguatezza dell'operazione sotto il profilo della sua dimensione economica presupponeva la conoscenza dell'intero ammontare degli investimenti finanziari degli attori, aspetto che questi ultimi si erano rifiutati di indicare; - del tutto nuova era la tesi della 'sollecitazione occulta'; comunque infondata, dal momento che la collocazione più consistente dei titoli Cirio presso la clientela denotava essa stessa la fiducia riposta dalla banca nella solidità del gruppo emittente.

Riproduceva quindi le ulteriori eccezioni ed argomentazioni già svolte in primo grado, anche in ordine alla competenza professionale del G[redacted] ed al fatto che l'investimento in obbligazioni Cirio fosse stato da lui fermamente voluto con obiettivi non puramente conservativi, ma decisamente speculativi.

Le parti precisavano quindi le rispettive conclusioni come su riportate.

§ 4. Va preliminarmente disattesa l'eccezione di inammissibilità dell'appello (*rectius*: della domanda) per violazione del divieto di *mutatio*.

Il fatto che gli attori abbiano coltivato unicamente l'azione risarcitoria di inadempimento, non più riproducendo (né nelle conclusioni definitive di primo grado, né in quelle assunte in sede di gravame) quella di risoluzione contrattuale, non produce gli effetti preclusivi voluti dalla banca.

Il dato immutabile di causa è rappresentato dalla deduzione della responsabilità della banca (per violazione degli obblighi ad essa imposti dalla normativa dedicata) sotto il profilo (oltre che precontrattuale, ed extracontrattuale) dell'inadempimento. Coerentemente

con tale impostazione, è dato riscontrare il costante richiamo, nel corso dell'intero giudizio, ai medesimi fatti costitutivi, rappresentati dalla carenza informativa che aveva asseritamente segnato l'operazione di investimento dedotta, nonché dalla violazione da parte della banca delle prescrizioni in tema di adeguatezza dell'operazione medesima, e di conflitto di interessi.

Una volta 'sgombrato il campo' da ogni diverso profilo di nullità contrattuale (escluso dal più recente orientamento giurisprudenziale di legittimità, di cui alla nota sentenza SSUU n.26724/07), o di annullamento per vizio del consenso (non più riproposto in appello), il *thema decidendum* (e *probandum*) si è dunque concentrato in maniera costante e senza innovazione alcuna proprio sul comportamento della banca e, in particolare, sul fatto che tale comportamento potesse integrare gli estremi di una responsabilità (anche) a titolo contrattuale.

La circostanza che gli attori non abbiano coltivato la domanda di risoluzione, non comporta alcuna violazione del divieto di *'mutatio'*, costituendo, semmai, una riduzione della pretesa; evidentemente dipendente dal venir meno dell'interesse a far cessare gli effetti di un rapporto contrattuale che, con la scadenza dei titoli e la richiesta di

corresponsione del loro controvalore a titolo risarcitorio, doveva reputarsi ormai definitivamente esaurito.

La rinuncia ad ottenere una pronuncia di tipo risolutorio esime da ogni considerazione in punto 'gravità' dell'inadempimento, ma non esplica alcun effetto - men che meno sul piano del principio del contraddittorio e del diritto di difesa, che è poi quello posto a fondamento del divieto di 'mutatio' e di ultrapetizione - sull'accertamento della responsabilità contrattuale della banca per quanto concerne il richiesto risarcimento dei danni. A nulla rileva, sotto questo profilo, che gli attori abbiano poi quantificato tali danni nell'esatto controvalore delle obbligazioni Cirio oggetto dell'operazione in questione; è infatti pacifico

ed inequivoco, come detto, che anche il 'quantum' richiesto sia stato dedotto a sostegno di una domanda di condanna avente titolo non già restitutorio (sul presupposto di una risoluzione contrattuale non più richiesta in corso di causa) bensì risarcitorio.

Si verte dunque di un ambito estraneo al disposto dell'articolo 1453 cc da quale si evince l'inammissibilità della domanda di adempimento una volta che sia stata domandata la risoluzione del contratto; non anche, l'inammissibilità della domanda di risarcimento una volta che sia stata abbandonata quella di risoluzione. Evenienza che, anzi, rientra a pieno titolo nella previsione di cui al primo comma dell'articolo 1453 cit., là dove si fa salvo il diritto del contraente di ottenere "in ogni caso" il risarcimento del danno (sulla proponibilità dell'azione risarcitoria indipendentemente dalla domanda di risoluzione contrattuale: Cass.10741/02 ed altre in termini).

Da quanto finora osservato discende l'irrelevanza dell'eccezione della Banca secondo cui vi sarebbe incertezza assoluta sul contratto oggetto di risoluzione (contratto-quadro, ovvero 'contratto' di acquisto dei titoli), proprio perché la controversia non ha ad oggetto la risoluzione di alcun contratto. Ha riguardo invece alla responsabilità della banca per una contravvenzione ad obblighi comportamentali che, in astratto, potrebbe essersi verificata tanto nella fase precontrattuale, quanto in quella contrattuale del rapporto (come insegnato

dalle SSUU cit.); ma che, nel caso specifico, ha chiaramente ad oggetto quest'ultima, posto che il singolo atto di acquisto delle obbligazioni Cirio (come da fissato bollato 30 ottobre 2000) è intervenuto successivamente alla stipulazione del contratto-quadro di negoziazione e gestione. A tutto ciò va aggiunto che, comunque, tale atto di acquisto - atto nel quale si è concretata la lesione patrimoniale - non ha autonoma rilevanza contrattuale, ma si pone sul piano puramente esecutivo di obblighi contrattualmente assunti 'a monte' (al punto che, per esso, non è richiesta la forma scritta *ad substantiam* ex art.23.1 Tuf, viceversa imposta per il contratto-quadro).

Parimenti infondata è l'eccezione preliminare della banca con la quale si lamenta la genericità e l'indeterminatezza della domanda anche sotto il profilo dei 'contenuti' dell'inadempimento contestato.

In realtà, gli attori hanno dedotto in giudizio - e tenuta ferma - una responsabilità per inadempimento conseguente al fatto che la banca non li aveva debitamente informati sulle caratteristiche dei titoli Cirio né, in particolare, sui rischi che l'investimento presentava; ed al fatto, inoltre, che la banca aveva proceduto (per giunta, in asserito conflitto di interessi in un contesto di tipo sollecitativo) all'acquisto dei titoli in violazione delle prescrizioni normative in materia di adeguatezza dell'operazione.

Tutti questi fatti costitutivi (la cui qualificazione giuridica, ad ogni modo, esula dal principio di domanda per rientrare nelle prerogative del giudice) sono stati univocamente dedotti a sostegno di una responsabilità contrattuale basata sia sulla disciplina generale (violazione degli obblighi di diligenza e buona fede nell'esecuzione del contratto), sia sulla disciplina speciale (nella misura in cui, come ormai ampiamente recepito dalla giurisprudenza, la violazione di obblighi normativi da 'contatto' sociale vada ascritta proprio all'ambito della responsabilità contrattuale).

§ 5.1 Venendo al merito della controversia, è fondato - con effetto assorbente - il secondo motivo di gravame, concernente la disciplina dell'operazione sotto il profilo della sua adeguatezza/inadeguatezza.

La responsabilità della banca sotto questo specifico aspetto è stata in realtà affermata anche nella sentenza qui appellata, ancorché da tale affermazione il Tribunale non abbia poi fatto scaturire - ma per una ragione diversa, concernente la prova del nesso causale - l'accoglimento della domanda risarcitoria degli attori.

Va premesso che anche la disciplina normativa di idoneità o adeguatezza (oggettiva e soggettiva) dell'operazione di negoziazione si pone nel più vasto spettro degli obblighi informativi e di diligenza specifica posti dalla legge a carico dell'intermediario.

Si tratta di obblighi il cui adempimento da parte della Banca deve essere valutato - venendosi di giudizio di risarcimento danni cagionati al cliente nello svolgimento di un servizio di investimento - alla luce del sesto comma l'articolo 23 tuf, in base al quale in tali giudizi "spetta ai soggetti abilitati l'onere della prova di aver agito con la specifica diligenza richiesta".

La valutazione della 'specifico diligenza richiesta', a sua volta, non può prescindere, oltre che dal dato legislativo, anche da quello regolamentare, nella specie rappresentato - *ratione temporis* - dal Reg.Consob 11522/98 in base al quale:

- Art. 28 (Informazioni tra gli intermediari e gli investitori): "1. *Prima della stipulazione del contratto di gestione e di consulenza in materia di investimenti e dell'inizio della prestazione dei servizi di investimento e dei servizi accessori a questi collegati, gli intermediari autorizzati devono: a) chiedere all'investitore notizie circa la sua esperienza in materia di investimenti in strumenti finanziari, la sua situazione finanziaria, i suoi obiettivi di investimento, nonché circa la sua propensione al rischio. L'eventuale rifiuto di fornire le notizie richieste deve risultare dal contratto di cui al successivo articolo 30, ovvero da apposita dichiarazione sottoscritta dall'investitore; b) consegnare agli investitori il*

documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari di cui all'Allegato n. 3. 2. Gli intermediari autorizzati non possono effettuare o consigliare operazioni o prestare il servizio di gestione se non dopo aver fornito all' investitore informazioni adeguate sulla natura, sui rischi e sulle implicazioni della specifica operazione o del servizio, la cui conoscenza sia necessaria per effettuare consapevoli scelte di investimento o disinvestimento. 3. Gli intermediari autorizzati informano prontamente e per iscritto l' investitore appena le operazioni in strumenti derivati e in warrant da lui disposte per finalità diverse da quelle di copertura abbiano generato una perdita, effettiva o potenziale, pari o superiore al 50% del valore dei mezzi costituiti a titolo di provvista e garanzia per

l'esecuzione delle operazioni. Il valore di riferimento di tali mezzi si ridetermina in occasione della comunicazione all'investitore della perdita, nonché in caso di versamenti o prelievi. Il nuovo valore di riferimento è prontamente comunicato all'investitore. In caso di versamenti o prelievi è comunque comunicato all'investitore il risultato fino ad allora conseguito. 4. Gli intermediari autorizzati informano prontamente e per iscritto l'investitore

ove il patrimonio affidato nell'ambito di una gestione si sia ridotto per effetto di perdite, effettive o potenziali, in misura pari o superiore al 30% del controvalore totale del patrimonio a disposizione alla data di inizio di ciascun anno, ovvero, se successiva, a quella di inizio del rapporto, tenuto conto di eventuali conferimenti o prelievi. Analoga informativa dovrà essere effettuata in occasione di ogni ulteriore riduzione pari o superiore al 10% di tale controvalore. 5. Gli intermediari autorizzati mettono sollecitamente a disposizione dell' investitore che ne faccia richiesta i documenti e le registrazioni in loro possesso che lo riguardano, contro rimborso delle spese effettivamente sostenute";

- Art. 29 (Operazioni non adeguate): "1. Gli intermediari autorizzati si astengono dall'effettuare con o per conto degli investitori operazioni non adeguate per tipologia, oggetto, frequenza o dimensione. 2. Ai fini di cui al comma 1, gli intermediari autorizzati tengono conto delle informazioni di cui all'articolo 28 e di ogni altra informazione

disponibile in relazione ai servizi prestati. 3. Gli intermediari autorizzati, 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. Qualora l'investitore intenda comunque dare corso all'operazione, gli intermediari autorizzati possono eseguire l'operazione stessa solo sulla base di un ordine impartito per iscritto ovvero, nel caso di ordini telefonici, registrato su nastro magnetico o su altro supporto equivalente, in cui sia fatto esplicito riferimento alle avvertenze ricevute".

Gli obblighi informativi nei confronti dei clienti devono essere adempiuti già nella fase iniziale del rapporto, nel corso della quale la banca deve rendere noto al cliente il

contenuto del documento sui rischi generali dell'operatività, ed assumere dal cliente informazioni (c.d. obblighi di informazione passiva, riassunti nella formula: *'know your customer rule'*) circa la sua esperienza, la sua situazione finanziaria, i suoi obiettivi di investimento, la sua propensione al rischio. Al'atto dello specifico ordine di acquisto,

sorgono poi a carico della banca precisi obblighi informativi (c.d. obbligo di informazione attiva: *'suitability rule'*) verso il cliente: infatti, al momento della ricezione dell'ordine, la banca comunica al cliente il prezzo al quale è possibile acquistare o vendere i titoli, ed esegue l'operazione contestualmente all'assenso dell'investitore (art. 32, co. 5, reg.Consob); segnala l'eventuale conflitto di interesse rispetto a specifici titoli ordinati dal cliente (art. 27 reg.); informa il cliente (attività, quest'ultima, che presuppone un obbligo di informazione attiva dell'intermediario, diretta altresì ad apprendere presso il mercato tutti gli elementi conoscitivi e valutativi dello specifico prodotto finanziario oggetto di negoziazione) circa la natura, i rischi (comunicando anche il *rating* del titolo negoziato) e le implicazioni della determinata operazione di acquisto o del servizio richiesto (art. 28 co. 2 reg.); segnala inoltre al cliente la inopportunità di effettuare le operazioni da questi richieste qualora risultino quantitativamente e/o qualitativamente non adeguate (art. 29 co

3 reg.), nel qual caso potrà dare corso all'operazione solo previo assenso scritto del cliente.

§ 5.2 Nella specificità del caso, non risulta da alcunché che la banca abbia rispettato tale normativa.


Il G. nel suo interrogatorio formale (ud.3 luglio 2006), ha dichiarato: "volevo fare un investimento più tranquillo, senza dover dare degli assensi relativi alla gestione, che peraltro era effettuata esclusivamente dalla banca, in quanto io non avevo alcuna cognizione in merito, avendo lavorato al servizio mutui e, negli ultimi 15 anni, come responsabile della sicurezza; ho scelto l'acquisto dei titoli per cui è causa perché mi venne


detto che la Cirio dava garanzie di maggior sicurezza rispetto ad altri investimenti con pari redditività. Confermo che avevo richiesto un investimento con maggiore rendimento rispetto a quello precedente, ma intendevo un rendimento normale; in ogni caso, richiesi un investimento obbligazionario che all'epoca significava garanzia di rimborso del capitale". Si tratta di dichiarazioni sostanzialmente 'neutre', con le quali l'attore accredita

una finalità di investimento 'in linea' con quelle che avevano caratterizzato la precedente gestione patrimoniale mobiliare; o, per meglio dire, finalità migliorative di rendimento, ma pur sempre nell'ambito di titoli (obbligazioni) 'tranquilli' e da reputarsi sicuri, quanto meno, nel rimborso del capitale.

Il teste G. S., funzionario della [redacted] addetto allo specifico rapporto, ha riferito: "Il G. disse che era insoddisfatto del rendimento della gestione da parte della banca e per il futuro intendeva operare direttamente per conto proprio; al momento dello svincolo dalla gestione, a novembre 2000, il G. tra le varie possibilità di investimento optò per l'acquisto dei titoli per cui è causa; esposi al G. quali erano le varie possibilità di investimento; abbiamo anche parlato delle varie caratteristiche degli investimenti possibili; in ogni caso all'epoca c'era un documento interno alla banca al quale tutti i dipendenti potevano accedere, che spiegava le

caratteristiche delle varie possibilità di investimento, esclusi i titoli di Stato; che io sappia il G. era a conoscenza di tale documento, anzi non riesco a ricordare se ne ha preso conoscenza in occasione del nostro colloquio o se ne fosse a conoscenza già prima; nel periodo intercorrente tra l'ordine di svincolo dalla gestione e la liquidazione e l'accredito delle somme sul conto, il G. venne a parlare con me due o tre volte e sempre in relazione ai possibili investimenti da fare; all'epoca il G. faceva parte dell'ufficio tecnico della banca, che si occupava tra l'altro anche della manutenzione delle strutture; non so dire quali fossero le mansioni specifiche del G.; il G. non si occupava della vendita di titoli; all'epoca dei fatti esistevano titoli con un rendimento superiore alle

obbligazioni Cirio ed erano i bond argentini che venivano venduti da parte della banca su richiesta dei clienti; (...) non ho sollecitato in alcun modo l'acquisto delle obbligazioni per cui è causa, non avendo alcun interesse in tal senso; oltre ai titoli Cirio, che io ricordi, nel ventaglio di ipotesi esposte c'erano i titoli Amplifon ed i titoli Fiat, con rendimento sostanzialmente equivalente ai titoli Cirio; non ricordo se ebbi a riferire al G. quale fosse il rating di detti titoli; nella valutazione delle varie ipotesi di investimento parlammo con il G. sia dei vari gradi di rendimento che dei vari gradi di rischio dei vari titoli, essendo evidentemente due aspetti collegati tra loro; il G. diceva che per motivi di comodità era per lui più semplice avere un unico titolo; la diversificazione degli investimenti è opportuna per frazionare il rischio; sollecitai il G. alla diversificazione dell'investimento, ma lui rifiutò la diversificazione volendo investire in un unico titolo." 

Da tale deposizione - estremamente qualificata perché proveniente dal dipendente della banca che curò in prima persona la specifica operazione di investimento - si trae in primo luogo conferma delle carenze informative generali alle quali la banca diede corso. Da essa, in mancanza di informativa scritta, non è infatti dato di risalire alle specifiche informazioni che la banca avrebbe trasmesso al cliente su quel determinato titolo, del resto negoziato ancor prima dell'emissione, e privo di 'rating'. Né il teste è stato in grado di 

riferire quale fosse l'esatto contenuto del 'documento interno' alla banca del quale il G... sarebbe stato a conoscenza; 'documento interno' che, in ogni caso, prescindeva dallo specifico investimento nei titoli Cirio qui dedotti e che era verosimilmente finalizzato alla predisposizione di una sorta di 'vademecum' operativo generale al quale i singoli dipendenti della banca avrebbero dovuto attenersi, non tanto nell'effettuazione dei propri personali investimenti, quanto nei rapporti con la clientela.

Soprattutto - per quello che qui più conta - si evince dalla stessa deposizione del funzionario della banca come, nell'occasione dell'investimento del G..., vi fosse stata la effettiva e diretta percezione di un'operazione non adeguata sotto almeno un

(fondamentale) profilo: insito nella mancata diversificazione del portafoglio. Mancata diversificazione che la banca, attraverso il suo funzionario, doveva del resto cogliere e valutare sia nella notevole consistenza della somma investita (€ 114.000,00) in Cirio Finance Lussemburgo; sia nella netta variazione di impostazione dell'investimento rispetto al passato, allorquando gli attori avevano aderito ad una gestione patrimoniale mobiliare (dal cui svincolo provenivano i risparmi da ultimo investiti) che faceva della diversificazione degli investimenti un aspetto qualificante.

La banca pone, sul punto, due obiezioni: la prima attiene al fatto che il G... non sarebbe stato un investitore 'qualunque', in quanto dipendente da anni della stessa banca e perciò ben addentro alle problematiche di tipo economico e finanziario; la seconda circa il fatto che in tanto sarebbe ad essa addebitabile il mancato riscontro della inadeguatezza dell'operazione, in quanto gli investitori si fossero prestati a rendere le informazioni richieste circa le finalità dell'investimento e la loro propensione al rischio, cosa che non era pacificamente accaduta (come da modulistica negativa in atti).

Non si tratta di obiezioni dirimenti.

Per quanto concerne il primo aspetto, il rapporto pluriennale di lavoro che legava Gabbia alla banca non basta, di per sé, a renderlo 'operatore qualificato' ai sensi della

normativa regolamentare dettata dalla Consob, specialmente in considerazione del fatto che: - il G. [redacted] per quanto potesse essere portatore di una formazione culturale di tipo economico, non si occupò mai, nel corso della sua lunga carriera all'interno della banca, di intermediazione finanziaria e negoziazione di titoli, in quanto destinato dapprima al servizio mutui e, negli ultimi anni, alla manutenzione delle strutture tecniche (si tratta di circostanza che la banca non ha contestato, e che ha anzi trovato diretta conferma nella deposizione testimoniale S. [redacted]); - sulla base degli atti, non può affermarsi che egli fosse già titolare, al momento dell'investimento in questione, di titoli di particolare livello di rischio e, comunque, attestanti una sua significativa propensione ad investimenti altamente

speculativi, e segnati dall'accettazione del rischio di perdita, a fronte di maggior remuneratività, di tutto o parte del capitale investito, un simile profilo (da escludersi anche sulla base delle informazioni conseguite dalla banca parecchi anni prima, in occasione dell'adesione alla gestione patrimoniale mobiliare nel 1996, dalla quale traspariva un profilo dell'investitore in 'fascia media') andava anzi senz'altro escluso proprio in considerazione della tipologia di titoli fino ad allora attinta dal suo portafoglio.

Per quanto attiene al secondo aspetto, gli obblighi informativi e di 'warning' posti a carico dell'intermediario debbono evidentemente valutarsi nella loro effettività; e non vengono meno nemmeno a fronte dell'eventuale rifiuto del cliente (come nel caso di specie) di fornire tutte le notizie utili circa la sua esperienza in materia, la sua situazione finanziaria, i suoi obiettivi di investimento, la sua propensione al rischio; rifiuto che, quand'anche risultante da atto scritto (v. art. 28 co. 1 reg. 1998), non esonera la banca dal valutare in concreto l'adeguatezza dell'operazione.

In tali casi si determina anzi, in certo senso, un rafforzamento dell'obbligo in capo all'intermediario, dovendo quest'ultimo assumere prudenzialmente a riferimento una propensione al rischio minima, una scarsa conoscenza degli strumenti finanziari e, di conseguenza, obiettivi di investimento orientati alla conservazione del capitale investito;

salvo il caso in cui quelle informazioni siano univocamente desumibili *aliunde*, cioè dalle precedenti scelte di investimento e, in generale, dal comportamento in precedenza tenuto dall'investitore (evenienza che nella specie, come si è detto, va certamente esclusa).

E' vero che, in assenza di informazioni provenienti dai clienti, la banca non poteva sapere se – eventualmente - la opportuna diversificazione degli investimenti da parte dei medesimi fosse stata attuata con riguardo a portafogli di investimento istituiti presso diversi intermediari; ma altrettanto indubbio è che, nel vigente sistema normativo, è la banca a dover dare prova positiva di esenzione da responsabilità. Prova positiva che non può attingere ad una mera e congetturale 'eventualità' circa la sussistenza di altri risparmi

e di altri portafogli; posto che è proprio dall'incertezza su una simile situazione che deve scaturire in capo all'intermediario un obbligo di speciale prudenza.

Ora, applicando questi criteri al caso di specie, si osserva che la banca, pur a fronte del rifiuto dei clienti di fornire informazioni sul proprio conto, aveva essa stessa reso una valutazione di inadeguatezza: quantomeno sotto il profilo chiaramente evidenziato dal

funzionario S██████████ "(...) *la diversificazione degli investimenti è opportuna per frazionare il rischio; sollecitai il G██████████ alla diversificazione dell'investimento, ma lui rifiutò la diversificazione volendo investire in un unico titolo*".

Ne segue che l'acquisto delle obbligazioni Cirio poteva sì essere comunque seguita, ma soltanto in presenza, non soltanto dell'ordine scritto del cliente che fosse andato di contrario avviso, ma anche di una informativa (logicamente precedente alla conferma per iscritto dell'investimento da parte del cliente) che fosse (in base alla 'ratio' dell'art.29, 3° co.Reg.Consob cit.) concreta e specifica.

Nulla di tutto ciò è dato riscontrare nel caso in questione sicchè – a seguito della contestazione mossa in appello dalla banca sul punto, anche per gli effetti di cui all'articolo 346 cpc - deve qui ribadirsi la correttezza di quanto già ritenuto nella sentenza appellata (pag.13) in ordine alla omessa segnalazione di operazione inadeguata.

§ 5.3 Ciò che non si ritiene condivisibile è invece il ragionamento con il quale il Tribunale ha escluso il nesso causale (ivi) *"tra la predetta condotta illecita e la determinazione degli attori a procedere all'investimento"*, essendo risultato che: *"avvisato il signor G. della opportunità della diversificazione del rischio, egli abbia rifiutato di accogliere tale suggerimento ribadendo di voler investire in un unico titolo"*.

Ora, è vero che - a differenza della prova di avere agito con la diligenza contrattuale richiesta, posta dalla legge a carico della banca - la prova del danno e della relazione causale tra quest'ultimo e l' inadempimento è viceversa posta a carico della parte che agisca per il risarcimento; in applicazione della regola generale ex articolo 2697 codice civile, valevole sul punto anche nell'ambito della responsabilità contrattuale.

Detta prova può tuttavia essere fornita con ogni mezzo, e la sua valutazione non può prescindere dalla considerazione, da un lato, della peculiarità del rapporto di investimento e, dall'altro, dal carattere prettamente omissivo della condotta che ha dato luogo all'inadempimento (mancata astensione dal compimento dell'operazione).

Nel caso di specie, l'inadempimento si è concretato nell'effettuazione dell'acquisto delle obbligazioni Cirio in una situazione nella quale la normativa di riferimento tale acquisto impediva (v.art.29 Reg.Consob cit.): *"Gli intermediari autorizzati, 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. Qualora l'investitore intenda comunque dare corso all'operazione, gli intermediari autorizzati possono eseguire l'operazione stessa solo sulla base di un ordine impartito per iscritto ovvero, nel caso di ordini telefonici, registrato su nastro magnetico o su altro supporto equivalente, in cui sia fatto esplicito riferimento alle avvertenze ricevute"*.

Tutte le contestazioni mosse sul punto dalla banca in ordine al fatto che il G. ricevette pur sempre dallo S. una segnalazione verbale di inadeguatezza, mostrando purtuttavia di voler ugualmente eseguire l'investimento, non tengono conto del fatto che

alla prova del nesso causale - nel caso di operazioni inadeguate, nel quale l'addebito si risolve in una tipica responsabilità 'da mancata astensione' - si deve pervenire in esito ad un ragionamento controfattuale, incentrato sulla ricostruzione 'logica' o 'virtuale' della situazione che si sarebbe venuta a creare qualora l'intermediario avesse invece rispettato la prescrizione posta a suo carico.

Ebbene, così individuato l'esatto termine di riferimento di tale ragionamento, è giocoforza prendere atto che, qualora la banca avesse tenuto il comportamento richiesto, vale a dire, qualora si fosse astenuta dall'acquistare le obbligazioni Cirio in assenza di ordine scritto impartito dal cliente a seguito della dovuta e circoscritta informativa di inadeguatezza,

nessun danno - del tipo di quello lamentato - sarebbe potuto derivare agli attori.

A fronte di tali considerazioni, emerge l'inaccettabilità della interpretazione sostanzialmente 'esimente' fornita dal primo giudice il quale, dopo aver correttamente recepito il criterio della valutazione controfattuale, lo ha però spostato dal terreno obiettivo (connotato alla tematica del nesso causale) dell'adempimento dell'obbligo

regolamentare (astensione dall'operazione), a quello (soggettivo) della ricostruzione dell'ipotetica volontà degli investitori di dare comunque corso all'investimento, secondo modalità del tutto analoghe, pur in presenza di un rituale avvertimento di inadeguatezza.

In altri termini, l'accertamento controfattuale della relazione causale va svolto con riguardo alla situazione obiettivamente accertata ed alla violazione del precetto immediato di astensione (compimento di un investimento pregiudizievole che si aveva l'obbligo di non compiere), non già a quella che si sarebbe potuta eventualmente determinare in ipotesi di adempimento della banca al precetto mediato costituito dall'obbligo di segnalazione dell'inadeguatezza (dandosi per scontato, in tale evenienza, che il cliente avrebbe comunque impartito l'ordine scritto di acquisto).

Soccorre, sul punto, la più volte citata sent. SSUU 26724/07 che, affrontando il problema del nesso causale in una fattispecie di mancata astensione dall'operazione

dell'intermediario in conflitto di interessi (fattispecie non perfettamente collimante con quella di inadeguatezza, ma a questa certamente accostabile sotto il profilo del danno da violazione dell'obbligo di astensione), ha affermato: "(...) *in riferimento a domanda di risarcimento del danno per operazioni compiute dall'intermediario in situazione di asserito conflitto di interessi, doveva attribuirsi rilievo, per individuare l'esistenza di un danno risarcibile ed il nesso causale tra detto danno e l'illegittimo comportamento imputabile all'intermediario, alle sole conseguenze della mancata astensione dell'intermediario medesimo dal compiere un'operazione non è consentita nelle condizioni di cui alla citata disposizione, e non già alle conseguenze derivanti dalle modalità con cui l'operazione era*

stata in concreto realizzata o avrebbe potuto esserlo ipoteticamente da altro intermediario".

Ne segue, in definitiva, la riforma della sentenza appellata, con il riconoscimento a favore degli attori di un risarcimento commisurato al controvalore dell'investimento, dedotte le 'cedole' medio tempore da essi incassate, pari ad € 7.481,25 (come da avviso di scadenza 30 ottobre 2002, in atti).

Si determina quindi un credito risarcitorio finale pari ad euro 106.518,75, oltre interessi legali e rivalutazione dal 3 novembre 2000 (data dell'addebito di valuta per l'esecuzione dell'operazione di investimento) al saldo.

Nessuna ulteriore decurtazione può essere apportata in ragione del residuo valore di mercato dei titoli Cirio in questione; sia perché nessun elemento è stato condotto a riprova della sussistenza ed entità di un siffatto valore residuo, sia perché tali titoli potranno in ogni caso essere recuperati dalla banca, in quanto offerti in restituzione dagli attori.

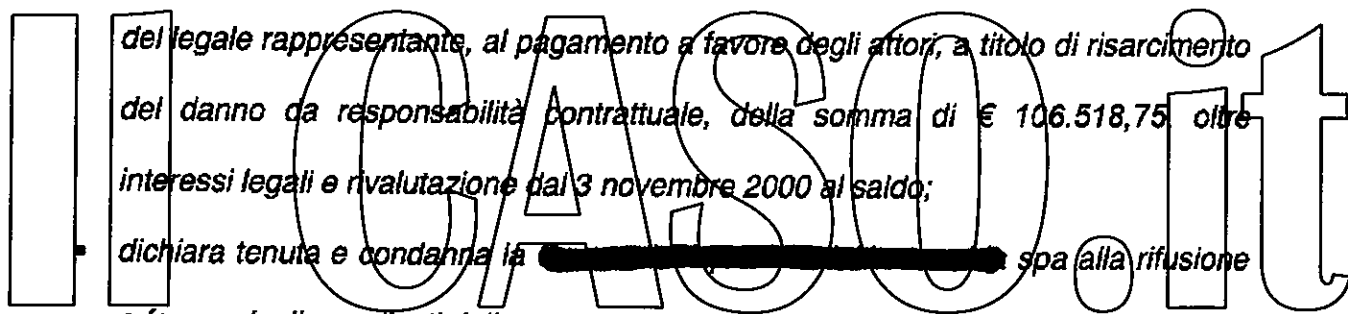
In considerazione dell'esito complessivo della lite, le spese processuali - liquidate come in dispositivo - vengono poste a carico della banca soccombente; tanto per il primo, quanto per il presente grado di giudizio.

PQM

- La Corte di Appello di Torino, definitivamente pronunciando sull'appello proposto da **G. L.** e **P. L.** avverso la sentenza del Tribunale di Alessandria n. 156 del 14 febbraio 2008, nei confronti della **.....** spa, in persona del legale rappresentante;
- Respinta ogni contraria istanza, eccezione e deduzione;
- In accoglimento dell'appello e della domanda proposta dagli attori con atto di citazione notificato il 31.5.2005;
- Dichiarata tenuta e condanna la **.....** spa, in persona

del legale rappresentante, al pagamento a favore degli attori, a titolo di risarcimento del danno da responsabilità contrattuale, della somma di € 106.518,75 oltre interessi legali e rivalutazione dal 3 novembre 2000 al saldo;

dichiara tenuta e condanna la **.....** spa (alla rifusione a favore degli appellanti delle spese di lite che liquida, per il primo grado di giudizio, in € 530,00 per esposti; € 2000,00 per diritti ed € 5.200,00 per onorari; e, per il presente grado di giudizio, in € 530,00 per esposti, € 1800,00 per diritti ed € 5.000,00 per onorari; il tutto oltre a rimborso forfettario, Iva e cassa previdenza come per legge.



Così deciso nella camera di consiglio della prima sezione civile in data 14 gennaio 2011.

Il Consigliere est.
dott. Giacomo Stala

Il Presidente
dott. Mario Griffero

IL FUNZIONARIO DI CANCELLERIA
Dott.ssa M.S. RUSCADIO

DEPOSITATA nella Cancelleria della Corte
d'Appello di Torino li 2 FEB 2011

IL CANCELLIERE
Dott.ssa M.S. RUSCADIO

MINUTA DEPOSITATA in Cancelleria
in data 27.1.2011 dal Cancelliere