

SENTENZA N.

1 163/09 

Copia Autografa

N. 1163/09	Sen.
N. 1045/09	Resp.
N. _____	F.N.

Registro Generale n.: 2187/2007

*11/2007 - 5
dr. G. Blasi*

REPUBBLICA ITALIANA
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO

La Corte d'Appello di Milano

Prima Sezione Civile

composta dai Sigg.ri Magistrati:

- 1) Dott. Flavio LapertosaPresidente
- 2) Dott. Ersilio SecchiConsigliere
- 3) Dott. Filippo Lamanna ...Consigliere rel. est.

TRIBUNALE
UNIFICATO

ha pronunciato la seguente

SENTENZA

IL CASO.it

nel procedimento civile in grado d'appello rubricato al numero di Ruolo Generale sopra indicato e vertente

tra

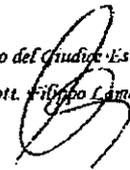
rappresentati e difesi in causa dall'avv. Luigi Carlo Cardillo ed elettivamente domiciliati presso lo studio di quest'ultimo, in Gorgonzola, via Galilei n. 7, in forza di procura rilasciata a margine dell'atto di citazione del giudizio di primo grado

APPELLANTI

e

in persona del procuratore speciale _____, rappresentata e difesa in causa dall'avv. _____ ed elettivamente domiciliata presso lo studio di quest'ultimo, in Milano, viale _____, in forza di procura rilasciata a margine della

Visto del Giudice Estensore
(Dott. Filippo Lamanna)



22



comparsa di risposta del giudizio d'appello

**APPELLATA E
APPELLANTE INCIDENTALE**

OGGETTO DEL PROCEDIMENTO D'APPELLO

Appello contro la sentenza n. 9971/2006 pronunciata dal Tribunale di Milano in data 6.9.2006 in materia di contratto d'intermediazione finanziaria.

**CONCLUSIONI PRECISATE DALLE PARTI NEL
PROCEDIMENTO D'APPELLO:**

Per gli appellanti:

"Voglia l'Ill.ma Corte di Appello, previ gli accertamenti e le declaratorie di legge, ogni contraria istanza, domanda, eccezione, produzione e deduzione disattesa e respinta, e con riserva di ulteriormente argomentare ed eccepire:

IL CASO.it

CONCLUSIONI

Voglia la Corte d'Appello adita, in parziale riforma della sentenza n. 9971/01 impugnata, emessa dal Tribunale di Milano ed in accoglimento del presente appello:

I- NEL MERITO

- riformare la sentenza di primo grado impugnata, accogliendo le domande attoree così come formulate in primo grado e più precisamente:
- in via principale: accertare e dichiarare la nullità ovvero accertare l'annullabilità e dichiarare l'annullamento dei contratti costituiti dai due ordini di acquisto (e relativi contratti di borsa) di obbligazioni Argentina sottoscritti dal Sig. ■■■■■ (a) in data 18.11.1999 per un costo di acquisto di Euro 4.024,50, per le obbligazioni identificate dal codice 706023 e ISIN DE0003538914, e (b) in data 14.3.2000 per un costo di acquisto di Euro 42.006,87, per le obbligazioni identificate dal codice 707332 e ISIN





XS0109203298; e/o

- in via subordinata, alternativa e concorrente: accertare e dichiarare che i contratti costituiti dai due suddetti ordini di acquisto (e relativi contratti di borsa) di obbligazioni Argentina per un valore totale di Euro 46.031,37, sono risolti per inadempimento della convenuta o per tale inadempimento vi è il diritto degli attori ad ottenere il risarcimento del danno;

In ogni caso, condannare la convenuta a risarcire il danno subito dagli attori e per l'effetto condannarla al pagamento in loro favore della somma/capitale di Euro 29.324,00, maggiorata degli interessi al tasso del 3,92% annuo, cioè con il rendimento che il denaro avrebbe generato se fosse stato utilizzato per acquistare quote dei tre fondi già in possesso degli attori. E ciò, con decorrenza dal 27.11.01 in poi per gli interessi sulle obbligazioni argentine DE0003538914 e con decorrenza dal 5.10.01 in poi per gli interessi sulle obbligazioni argentine XSO 109203298 (a tali date furono pagate le ultime cedole dallo Stato Argentino) e fino alla data dell'effettivo pagamento. In via subordinata, si chiede di voler calcolare gli interessi maturati e maturandi al tasso legale dalle due date suddette sino al saldo definitivo;

IL CASO.it

- in via subordinata, nel non creduto caso in cui il Collegio quantifichi il danno da risarcire in Euro 21.000,00 (al lordo delle compensazioni per le cedole incassate e i corrispettivi ottenuti dalla vendita dei titoli), condannare la convenuta a risarcire il danno subito dagli attori e per l'effetto condannarla al pagamento in loro favore della somma di Euro 11.832,61 (capitale, interessi legali e rivalutazione fino al 04.04.07), maggiorata degli interessi legali e rivalutazione monetaria dal 05.04.07 sino al saldo definitivo.

II - IN VIA ISTRUTTORIA

Si chiede ammettersi l'interrogatorio formale, nonché prova per testi sui seguenti capitoli di prova già proposti in primo grado:

Cap 1: "Vero che in data 14 marzo 2000, durante il colloquio da me avuto con il Sig. ██████ presso l'Agenzia di Gorgonzola della ██████ (oggi





Banca [REDACTED], dopo aver stampato dalla memoria del computer la situazione del portafoglio titoli del Sig. [REDACTED] nel foglio che mi si rammostra (doc. n. 4A attoreo), ho scritto di mio pugno a stampatello quanto appare nella parte inferiore del retro di tale prospetto (doc. n. 4B attoreo) al fine di indicare chiaramente quali erano i titoli che consigliavo al Sig. [REDACTED] di acquistare con il denaro della sua liquidazione."

Cap. 2: "Vero che, durante detto colloquio, il Sig. [REDACTED] provvide a scrivere, sul retro del documento che mi si rammostra (doc. n. 4A e 4B attoreo), le parole: "al 4/10/2004 il capitale viene automaticamente accreditato dal 4/4/2000 al 4/10/2004" sotto mia dettatura, ovvero a seguito delle mie assicurazioni verbali che il capitale delle obbligazioni "Argentina" che gli stavo consigliando di acquistare sarebbe sicuramente stato restituito e che gli interessi sarebbero stati pagati dal 4/4/2000 al 4/10/2004."

Sui capitoli di prova sopra indicati si indicano quale teste: Sig. [REDACTED]

Si chiede al Collegio di disporre eventualmente CTU tecnico-contabile per la quantificazione esatta del danno.

IL CASO.it

III - IN OGNI CASO

Spese. Con vittoria di spese, competenze ed onorari del doppio grado di giudizio, tenendo presente che la convenuta ha già provveduto a pagare la metà delle spese di lite del primo grado come da sentenza. Oltre a spese generali ex art. 14, CPA, IVA e successive occorrenze, come da nota spese che si allegherà o, in mancanza, da quantificarsi con riferimento al Tariffario Forense in vigore."

Per l'appellata ed appellante incidentale:

"Piaccia all'Ecc.ma Corte d'Appello di Milano, ogni contraria domanda ed eccezione disattesa, così giudicare:

in via preliminare:

dichiarare inammissibili a sensi dell' art. 345 cpc tutte le domande ed eccezioni nuove, formulate per la prima volta in appello dai signori [REDACTED]





_____ — sui quali l'appellata dichiara di non accettare il contraddittorio - e dichiarare altresì inammissibili i documenti prodotti dagli appellanti per la prima volta nel giudizio di appello, non sussistendo i requisiti previsti dal 3° comma dell'art. 345 cpc;

IL CASO.it

in via principale e nel merito:

a) Respingere l'appello proposto dai signori _____ con atto di citazione notificato a _____ in data 12/6/2007 e 19/6/2007 avverso la sentenza n° 9971/06 emessa dal Tribunale di Milano in data 21/6/2007 e depositata in Cancelleria il successivo 6/9/2007, in quanto infondato in fatto ed in diritto, confermando l'impugnata sentenza nella parte in cui ha respinto le domande attoree;

b) In accoglimento dell'appello incidentale proposto con il presente atto da _____ riformare l'impugnata sentenza n° 9971/07 emessa dal Tribunale di Milano in data 21/6/2007, depositata in cancelleria il successivo 6/9/2007, nella parte in cui ha accolto parzialmente la domanda formulata dai signori _____ e _____ nei confronti di _____ ed ha disposto la "condanna la convenuta, in favore degli attori, al pagamento della somma di € 21.000,00, con deduzione del ricavato delle cedole (€ 5.161,39) e di quanto incassato per la vendita di titoli in questione e specificati, oltre rivalutazione e interessi come precisato in motivazione; condanna la convenuta al pagamento delle spese processuali, liquidate in € 155,00 per esborsi, € 750,00 per diritti ed € 3.000,00 per onorari, oltre accessori di legge";

IL CASO.it

e) Respingere le domande ed eccezioni tutte formulate in dai signori _____ in ogni stato e grado nel presente giudizio, accogliendo integralmente le conclusioni tutte formulate dalla banca convenuta, anche nel giudizio di primo grado da ritenersi in questa sede integralmente richiamate.





In via istruttoria:

Con ogni più ampia riserva di dedurre e produrre in corso di causa.

Salvezze illimitate.

IL CASO.it

In ogni caso

Con vittoria delle spese, competenze ed onorari di entrambi i gradi di giudizio."

SVOLGIMENTO DEL PROCESSO

Con atto notificato in data 16.2.2004 i Sigg.ri [REDACTED] [REDACTED] citarono in giudizio, avanti al tribunale di Milano, [REDACTED] (divenuta poi [REDACTED] S.p.A.) chiedendo che fosse dichiarata la nullità e/o pronunciato l'annullamento di due contratti di acquisto - stipulati in data 18.11.1999 e in data 14.3.2000 - aventi ad oggetto obbligazioni "Argentina" per il valore nominale, rispettivamente, di Euro 4.000,00 e di Euro 42.000,00; ovvero, in via subordinata, che fosse pronunciata la risoluzione dei suddetti contratti per inadempimento della Banca convenuta, con la condanna di quest'ultima alla restituzione delle somme pagate per l'acquisto dei titoli e comunque al risarcimento del danno da raggugiarsi alla misura dei valori negoziati e alle perdite subite per lucro cessante.

A sostegno delle proprie domande gli attori, premesso di essere entrambi privi di esperienza nel settore finanziario, sostenevano che, su consiglio di un dipendente della Banca convenuta, avevano ordinato l'acquisto delle suindicate obbligazioni "Argentina"; che la Banca non aveva, però, presentato alcun prospetto informativo relativamente ai suddetti titoli, né aveva indicato i rischi dell'operazione, come invece avrebbe dovuto fare, violando in tal modo le specifiche regole di comportamento poste a carico delle banche e degli altri intermediari finanziari dal D.Lgs 24 febbraio 1998 n. 58 [con particolare riferimento all'art. 21, lettere a),





b), c) ed e), nonché all'art. 23 n. 1, stesso T.U.] e dal Regolamento CONSOB n. 11522/98 (con particolare riferimento agli artt. 28 e 29).

Costituendosi in giudizio, la convenuta Banca ■■■■ chiese il rigetto delle domande attoree, di cui dedusse l'infondatezza assumendo – tra l'altro - che gli attori erano investitori abituali, avvezzi ad investire grossi capitali a scopo speculativo e che, in ogni caso, il Sig. ■■■■ "si presentò presso l'Agenzia di Gorgonzola della Banca con le idee molto chiare su come volesse investire la propria liquidazione".

IL CASO.it

Per la riforma della sentenza n. 9971/2006 - di parziale accoglimento delle domande attoree - pronunciata dal Tribunale di Milano in data 6.9.2006 all'esito del procedimento così radicato [sentenza con cui il Giudice di primo grado, ritenuto sussistente l'inadempimento della Banca convenuta solo per non essersi attivata al fine di suggerire ai clienti una diversificazione dell'investimento, ha liquidato il danno in metà della pretesa attorea con il seguente dispositivo: "condanna la convenuta, in favore degli attori, al pagamento della somma di € 21.000,00, con deduzione del ricavato delle cedole (€ 5.161,39) e di quanto incassato per la vendita dei titoli in questione e specificati; oltre rivalutazione e interessi come precisati in motivazione; condanna la convenuta al pagamento delle spese processuali, liquidate in € 155,00 per esborsi, € 750,00 per diritti ed € 3.000,00 per onorari, oltre accessori di legge"], hanno proposto gravame innanzi a questa Corte i Sigg.ri ■■■■ ■■■■ con atto di citazione notificato in data 12.6.2007.

IL CASO.it

Si è costituita in fase di gravame la banca appellata, resistendo all'impugnativa e proponendo a sua volta appello incidentale.

La causa è stata quindi trattenuta in decisione da questa Corte sulle conclusioni precisate all'udienza del 16 dicembre 2008, previa assegnazione dei termini ordinari (rispettivamente di sessanta e di venti giorni) previsti dagli artt. 190 e 352 cod. proc. civ. per il deposito di





comparse conclusionali e memorie di replica.

MOTIVI D'APPELLO E MOTIVI DELLA DECISIONE

1. Gli appellanti principali hanno articolato nove distinti motivi d'impugnativa, mentre la banca appellata un solo complesso motivo d'impugnativa incidentale.

Mentre i primi tendono a una pronuncia di riforma che incrementi quantitativamente la condanna disposta a carico della banca convenuta, quest'ultima tende, di converso, a una pronuncia di riforma che elimini completamente la suddetta condanna, e ciò sull'asserto secondo cui nessun adempimento avrebbe potuto ritenersi sussistente, nemmeno quello che, a detta del primo giudice, sarebbe consistito nell'aver omesso la banca, per il tramite dei suoi funzionari, di suggerire ai clienti di diversificare gli investimenti.

IL CASO.it

Di conseguenza l'esame dell'appello incidentale può considerarsi logicamente prioritario e deve quindi svolgersi per primo.

2. Sostiene dunque la banca appellata che il primo giudice si sia contraddetto ritenendo, da un lato, che la banca avesse provato che il suo funzionario aveva fornito agli attori il suggerimento in merito alla diversificazione dell'investimento, ancorché non trasfuso per iscritto, e, dall'altro, che tuttavia la banca fosse stata negligente sotto tale profilo.

La condanna della banca avrebbe invece potuto trovare giustificazione solo se fosse stato dimostrato che i clienti, messi sull'avviso, avrebbero investito in altri e diversi titoli, mentre è stato dimostrato – sostiene l'appellata – che i clienti, nel caso concreto, sebbene edotti dei rischi connessi ai titoli "Argentina", hanno voluto investire comunque i loro risparmi proprio in quei titoli.

In ogni caso, conclude la deducente, l'inadempimento in questione non avrebbe potuto reputarsi grave alla stregua dell'art. 1455 c.c. e quindi tale da giustificare una pronuncia di risoluzione.





2.1. Il motivo non ha fondamento.

Il giudice di primo grado potrà certamente (e giustamente) essere accusato di aver emesso una pronuncia dalla motivazione eccessivamente stringata, ma non di essere caduto in contraddizione laddove ha ritenuto che (quantomeno) in relazione alla diversificazione dell'investimento la banca avesse commesso un inadempimento contrattuale omettendo di segnalare ai clienti l'opportunità di effettuare tale diversificazione.

IL CASO.it

Né il fatto che i clienti - ammesso e non concesso che fossero stati davvero messi sull'avviso dei rischi connessi con l'acquisto dei titoli "Argentina" - abbiano comunque deciso di acquistarli potrebbe privare di rilievo il predetto inadempimento, visto che esso era correlato all'omesso assolvimento di un obbligo (quello di suggerire la diversificazione) del tutto autonomo rispetto alla indicazione dei rischi dell'operazione.

Senza considerare poi che ad inficiare l'intera prospettazione difensiva della banca sta la mancanza di qualunque atto scritto idoneo a provare che la banca stessa ebbe ad assolvere i suoi obblighi informativi-comportamentali, sola modalità probatoria che, per quanto più estesamente fra poco si dirà esaminando le doglianze degli appellanti principali, avrebbe potuto dimostrare l'impiego da parte della banca della richiesta diligenza professionale nell'espletamento dei servizi di intermediazione di cui si discute.

Quanto, infine, alla gravità dell'inadempimento, è assai arduo ritenere che esso potesse non considerarsi grave, se si pone mente al fatto che, comunque, esso ha avuto indubbia efficacia causale sull'acquisto.

IL CASO.it

Ad ogni modo, anche sotto questo profilo, occorre anticipare - con riserva di ulteriore specificazione in prosieguo - che l'inadempimento addebitabile alla banca appellata si configura anche sotto altri profili, che concorrono quindi a integrare una fattispecie colposa di gravità certamente tale da giustificare la pronuncia risolutoria.





L'appello incidentale va dunque disatteso.

3. Trascorrendo quindi all'esame dell'appello principale, con il primo motivo i Sigg.ri [REDACTED] denunziano il fatto che il primo Giudice non abbia rilevato la mancanza di un contratto-quadro, omettendo in tal modo di sanzionare la conseguente nullità degli ordini d'acquisto dedotti in causa.

Sostengono che, sebbene solo per il contratto-quadro sia indispensabile la forma scritta a pena di nullità, mentre per gli ordini, soprattutto al fine di evitare rallentamenti ed inutili formalismi, può essere prevista una diversa forma, tuttavia le modalità attraverso le quali gli ordini vengono impartiti costituiscono contenuto necessario del contratto-quadro, contenuto che non sarebbe stato presente, però, nel contratto di deposito titoli in amministrazione prodotto in causa quale doc. n. 1, ove non risultava scritto nulla in merito ai servizi di investimento definiti dall'art. 1, comma 5, del TUF, con la conseguenza che il detto negozio non avrebbe potuto legittimamente rivestire i caratteri di contratto-quadro per "servizi di investimento".

IL CASO.it

La convenuta avrebbe dovuto inoltre integrare (o sostituire) il contratto di deposito titoli firmato nel lontano 1986, e ciò sia in occasione dell'entrata in vigore della prima disciplina dell'attività di intermediazione mobiliare prevista con la Legge 2 gennaio 1991 n. 1, sia in occasione dell'entrata in vigore della delibera CONSOB n. 10943/97 poi prorogata con altra delibera CONSOB del 25 febbraio 98 n. 11254 (ove si prevedeva che: "... gli intermediari con riferimento ai rapporti già in essere: adeguano i contratti relativi ai servizi di investimento entro il 01.07.98; provvedono, nei casi in cui non sia necessario il rinnovo del rapporto, a consegnare alla clientela il documento sui rischi generali degli investimenti finanziari entro il 30.6.98"), sia, infine, in occasione dell'entrata in vigore del D.Lgs 24.2.1998 n. 58 (art. 23) e del collegato regolamento attuativo CONSOB (art. 30).





E siccome la banca che accetta l'ordine impartito dall'investitore senza il contratto-quadro viola una disposizione del citato Regolamento, costituente norma imperativa, ne deriverebbe comunque la nullità del contratto di compravendita in questione. **IL CASO.it**

3.1. Il motivo, così illustrato, non ha fondamento ed è anzi da dichiarare ancor prima – almeno in parte – inammissibile.

Infatti gli appellanti hanno assunto la veste di attori nel giudizio di primo grado, e in tale veste sarebbe stato loro onere provare i fatti costitutivi delle proprie domande, compresa, in primo luogo, la domanda di nullità.

Tale domanda non risulta essere stata proposta, però, in relazione alla (soltanto ora) dedotta mancanza del contratto-quadro di negoziazione, di cui prima, invece, sembrava essere stata data per pacifica l'esistenza.

Superfluo aggiungere che, siccome erano stati gli attori a proporre la domanda di nullità, non poteva il tribunale sovrapporsi ad essi nella deduzione della *causa petendi* di tale vizio. **IL CASO.it**

È infatti noto, al riguardo, che il potere del giudice di rilevare d'ufficio la nullità del contratto ex art. 1421 cod. civ. va pur sempre coordinato con il principio della domanda fissato dagli artt. 99 e 112 cod. proc. civ., con la conseguenza che solo ove sia in contestazione l'applicazione o l'esecuzione di un atto la cui validità rappresenta un elemento costitutivo della domanda il giudice è tenuto a rilevare in qualsiasi stato e grado del giudizio, ed indipendentemente dall'attività assertiva delle parti, l'eventuale nullità dell'atto stesso; non quando invece la domanda stessa dell'attore sia diretta all'invalidazione o caducazione di un negozio (cfr. *ex pluribus* Cass. 10 ottobre 1997, n. 9877; Cass. 7 aprile 1995, n. 4064; Cass. 22 aprile 1995, n. 4607; Cass. 15 febbraio 1991, n. 1589).





Risulta dunque violato il divieto di *jus novorum* in appello di cui all'art. 345 c.p.c., da cui l'inammissibilità del motivo di cui s'è detto poc'anzi.

IL CASO.it

Quanto poi ai profili di nullità degli ordini di acquisto (questi sì già) dedotti in primo grado dagli attuali appellanti in relazione all'ipotizzata violazione, da parte della banca appellata, di alcune norme di comportamento contenute nel TUF e nel Regolamento attuativo CONSOB, sotto tale profilo vale il rilievo d'infondatezza nel merito del motivo d'appello in oggetto.

La possibilità che la violazione delle norme di comportamento cui è tenuto l'intermediario finanziario nella stipula di contratti di intermediazione finanziaria ai sensi del Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, approvato con il D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, e delle norme regolamentari attuative CONSOB, possa determinarne la nullità al di fuori dei casi tassativi espressamente contemplati è stata infatti ormai definitivamente – e condivisibilmente - esclusa dalla Suprema Corte a Sezioni Unite (cfr. Cassazione civ., sez. un., 19 dicembre 2007, n. 26725), che, distinguendo tra norme di comportamento e norme di validità, ha convalidato l'orientamento già da essa anteriormente espresso (Cass. 29 settembre 2005 n. 19024), secondo cui *"in ogni caso, deve escludersi che, mancando una esplicita previsione normativa, la violazione dei menzionati doveri di comportamento possa determinare, a norma dell'art. 1418, comma 1, c.c., la nullità del c.d. «contratto quadro» o dei singoli atti negoziali posti in essere in base ad esso"*.

IL CASO.it

Al riguardo è solo il caso di osservare che la *"contrarietà"* a norme imperative, quale *"causa di nullità"* del contratto, pretende che essa attenga ad elementi *"intrinseci"* alla fattispecie negoziale, che riguardino, cioè, la struttura o il contenuto del contratto (art. 1418, secondo comma, c.c.), mentre i comportamenti tenuti dalle parti nel





corso delle trattative o durante l'esecuzione del contratto rimangono estranei alla fattispecie negoziale, per cui la loro eventuale illegittimità, quale che sia la natura delle norme violate, non può dar luogo alla nullità del contratto, a meno che tale incidenza invalidante non sia espressamente prevista dal legislatore (cfr. anche Cass. n. 111/2004 e n. 14234/2003).

IL CASO.it

Neppure può assumere rilievo il fatto che l'inosservanza degli obblighi informativi, impedendo al cliente di esprimere un consenso "libero e consapevole", renderebbe il contratto nullo sotto altro profilo, per la mancanza cioè di uno dei requisiti "essenziali" (anzi di quello fondamentale, la volontà/consenso) previsti dall'art. 1325 c.c., poiché le informazioni che devono essere preventivamente fornite dall'intermediario non riguardano direttamente la natura e l'oggetto del contratto, ma (soltanto) elementi utili per valutare la convenienza dell'operazione e non sono quindi idonee ad integrare l'ipotesi della mancanza di consenso.

La tutela del cliente rispetto alla violazione degli obblighi informativi – come indicato già nella citata sentenza n. 19024/2005 – va dunque in generale ravvisata piuttosto, e in modo più congeniale, nell'azione risarcitoria (eventualmente – ma non necessariamente – in correlazione con un'azione risolutoria), la quale trova fondamento nell'applicazione dei principi di cui all'art. 1337 c.c., di cui l'art. 21 TUF rappresenta, nell'ambito di questa tipologia di rapporti, una particolare specificazione.

4. Con il secondo motivo gli appellanti si dolgono poi del fatto che il tribunale non abbia sanzionato la banca convenuta per la mancata informazione sulla rischiosità dell' investimento.

IL CASO.it

Rilevano, a questo proposito, e con riguardo al primo ordine d'acquisto del 18.11.99, che nella sentenza appellata non si dice nulla in merito alla mancata informazione, mentre, di fatto, la Banca non avrebbe



addotto né provato di aver informato gli attori in merito alla rischiosità dell'investimento.

Sostengono, inoltre, quanto alla testimonianza del Sig. ██████████ del quale contestano l'ammissibilità e/o attendibilità perché resa dal funzionario della stessa banca appellata responsabile della mancata informazione, che essa si riferiva esclusivamente al secondo ordine di acquisto del 14.3.2000, con riferimento al quale il tribunale di Milano ha ritenuto che la Banca avesse provato per testi di aver fornito l'informazione del rischio dell'investimento.

Ma - obiettano gli impugnanti - a parte l'inammissibilità e/o inattendibilità del teste ██████████ quanto da lui dichiarato era incompatibile con una prova documentale, ed in particolare con il doc. n. 3B attoreo, da cui emergeva che il ██████████ aveva indicato, scrivendoli di proprio pugno, tre investimenti alternativi, e cioè, oltre alle obbligazioni "Argentina", anche il fondo di investimento CARIFONDO EQUILIBRIO e il CARIFONDO EURO PIÙ, il che contraddiceva la sua asserzione secondo cui il Sig. ██████████ gli si era rivolto chiedendo di voler effettuare investimenti del tipo di quelli che aveva già effettuato (cioè obbligazioni "Argentina" e obbligazioni "Brasile").

IL CASO.it

Quanto poi al capitolo di prova n. 5 ("vero che in data 14.3.00 il Sig. ██████████ si presentò ... precisando di voler investire la propria liquidazione in titoli che gli garantissero il rendimento più elevato"), il testimone avrebbe confermato tale circostanza ed il Giudice di primo grado ha ritenuto tale fatto provato senza considerare che il Sig. ██████████ nel doc. n. 3 B indicava tra gli investimenti alternativi, oltre alle obbligazioni "Argentina" aventi un tasso del 7,10% e al CARIFONDO EQUILIBRIO (fondo con parte di azioni) con un tasso del 7,00%, anche il CARIFONDO EURO PIÙ (fondo monetario) con un misero 3%, indicazione inspiegabile se il Sig. ██████████ avesse richiesto titoli con un rendimento il più elevato possibile.





Quanto al capitolo di prova n. 4, ricordano i deducenti che il teste ha dichiarato : " ... *Lo informai circa il rischio dell'investimento per questo tipo di obbligazioni e ciononostante l'attore confermò la richiesta di investimento in obbligazioni argentine*".

IL CASO.it

Ma – rilevano gli appellanti - se fosse vero che il teste ██████ ha informato il Sig. ██████ circa i rischi dell'investimento in titoli "Argentina", come si spiegherebbe che quest'ultimo ha investito tutto proprio in tali obbligazioni che avevano un tasso di rendimento del 7,10%, tasso pressoché identico al fondo di investimento CARIFONDO EQUILIBRIO che rendeva il 7,00%?

4.1. Il motivo è fondato, pur dovendo premettersi che la sua rilevanza, alla luce di quanto appena precisato esaminando il primo motivo, va limitata solo al tema dell'inadempimento contrattuale e alla conseguente domanda risarcitoria (senza che abbia invece più alcuna influenza – per quanto detto – ai fini della domanda di nullità, e nemmeno, evidentemente, della domanda di annullamento e della domanda risolutoria, in quanto soggette ad altri specifici requisiti).

In concreto, deve evidenziarsi che la testimonianza resa dal teste ██████ non ha valore probante, anche alla stregua del più recente orientamento interpretativo della S. Corte di cassazione (cfr. Cass. 25 giugno 2008 n. 17340).

IL CASO.it

Questa ha offerto una lettura tanto severa, quanto convincente dell'art. 21 del TUF, laddove tale norma prevede che, nella prestazione dei servizi e delle attività di investimento, i soggetti abilitati devono "*acquisire le informazioni necessarie dai clienti e operare in modo che essi siano sempre adeguatamente informati*" (comma 1, lett. b), ritenendo che questa regola - nell'assoggettare la prestazione dei servizi di investimento ad una disciplina diversa e più intensa rispetto a quella discendente dall'applicazione delle regole di correttezza previste dal c.c., imponga all'operatore il dovere sia di farsi parte attiva nella richiesta all'investitore di notizie circa la sua esperienza e la sua situazione





finanziaria, gli obiettivi di investimento e la propensione al rischio, sia di informare adeguatamente il cliente, al fine di porre il risparmiatore nella condizione di effettuare consapevoli e ragionate scelte di investimento o disinvestimento e di farlo dopo aver ricevuto informazioni adeguate e necessarie, che devono essere modellate alla luce della particolarità del rapporto con l'investitore, in modo da soddisfare le specifiche esigenze proprie di quel singolo rapporto, secondo anche quanto previsto nella disciplina regolamentare introdotta dalla CONSOB (prima con la Delibera 30 settembre 1997, n. 10943, e poi) con la Delibera 1 luglio 1998, n. 11522. Tale disciplina regolamentare prevede infatti, tra l'altro, che l'intermediario autorizzato non può effettuare operazioni 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 di disinvestimento (art. 28, comma 2); e che l'intermediario, quando riceve da un investitore disposizioni relative ad un'operazione non adeguata, lo informa di tale circostanza e delle ragioni per cui non è opportuno procedere alla sua esecuzione; e che qualora l'investitore intenda comunque dare corso all'operazione, l'intermediario può eseguire l'operazione stessa solo sulla base di un ordine impartito per iscritto (ovvero, nel caso di ordini telefonici, registrato su nastro magnetico), in cui sia fatto esplicito riferimento alle avvertenze ricevute (art. 29, comma 3).

IL CASO.it

Tale articolo, dunque, pone a carico del soggetto abilitato alla prestazione dei servizi di investimento e accessori una ben precisata serie di obblighi *di fare*, esigendo, complessivamente, che egli acquisisca dal cliente non solo, in una veste operativa di ricezione passiva, ogni utile informazione ("*know you merchandise rule*"; "*know your customer*"), ma si organizzi anche, in senso attivo, in modo tale da assicurare comunque ai clienti trasparenza ed equo trattamento, disponendo di risorse e procedure, anche di controllo interno, idonee ad



assicurare l'efficiente svolgimento dei servizi, una gestione indipendente, sana e prudente, adottando misure idonee a salvaguardare il diritto dei clienti sui beni affidati (*"know the security rule"*).

IL CASO.it

Soggiunge poi l'articolo 29 del Regolamento CONSOB n.11522 che comunque : *"Gli intermediari autorizzati si astengono dall'effettuare con o per conto degli investitori operazioni non adeguate per tipologia, oggetto, frequenza o dimensione"* (cd. principio della *"suitability rule"*). Adempimento, questo, che certamente non può considerarsi soddisfatto solo sulla base di un richiamo verbale, e anzi nemmeno sulla base del modulo, spesso fatto sottoscrivere ai clienti dagli intermediari, recante in maniera generica l'avvertenza che l'operazione non è adeguata, senza preoccuparsi di spiegare le ragioni di tale inadeguatezza.

L'intermediario deve quindi fornire al cliente – ammonisce la S. Corte - tutte le informazioni che gli saranno necessarie per giungere ad una decisione meditata su come investire il proprio denaro, e sbaglierebbe anche chi ritenesse pleonastico un simile richiamo sul presupposto che il diritto comune già impone alle parti un dovere di informazione nella fase delle trattative, allorché cioè il contratto non si è ancora formato, perché gli sfuggirebbe quel tanto di novità che il TUF, e il regolamento CONSOB, aggiungono alla disciplina codicistica nel pretendere che una tale correttezza non si esaurisca nella fase prodromica delle trattative, bensì abbia ad estendersi all'intera durata del rapporto contrattuale.

Obbligo che, si ripete, può considerarsi adempiuto solo se risulti da atto scritto e sottoscritto.

IL CASO.it

Resta ancora da ricordare che, secondo il già richiamato pronunciamento della Corte di legittimità, *"l'ambito oggettivo delle disposizioni concernenti le informazioni e le operazioni non adeguate è destinato a trovare applicazione anche là dove il servizio prestato dall'intermediario consista nell'esecuzione degli ordini dell'investitore. (...)* La regola in base alla quale in presenza di un'operazione non adeguata





l'intermediario deve astenersi dal dare esecuzione all'operazione se prima non abbia avvertito l'investitore e ottenuto dal medesimo l'espressa autorizzazione ad agire ugualmente sulla base di un ordine contenente l'esplicito riferimento alle informazioni ricevute, trova applicazione con riferimento a tutti i servizi di investimento prestati nei confronti di qualsiasi investitore che non sia un operatore qualificato sia con riguardo ai servizi di investimento nei quali sia ravvisabile una discrezionalità dell'intermediario, come ad esempio nel caso di contratti di gestione di portafogli di investimento, sia là dove l'operazione avvenga su istruzione del cliente, come, appunto, quando venga prestato il servizio di negoziazione o di ricezione e di trasmissione di ordini. Tale interpretazione pare preferibile sia in ragione della natura e delle finalità sottostanti ai doveri di informazione imposti agli intermediari nei servizi di investimento (servizi nel cui ambito rientra, accanto alla gestione di portafogli, l'esecuzione di ordini per conto dei clienti: del cit. Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, art. 1, comma 5, sulla scia di quanto già previsto dal D.Lgs. n. 415 del 1996, art. 1, comma 3), sia in considerazione del tenore letterale della, già ricordata, normativa regolamentare proveniente dalla CONSOB, la quale, per un verso, richiede che siano fornite informazioni adeguate sulla natura, sui rischi e sulle implicazioni della specifica operazione non solo prima di consigliare operazioni o di prestare il servizio di gestione, ma anche di effettuare operazioni con o per conto dell'investitore, e, per l'altro verso, fa esplicito riferimento al caso in cui l'intermediario abbia ricevuto dall'investitore una disposizione per effettuare una operazione non adeguata. (...) il dovere di fornire informazioni appropriate e l'obbligo di astenersi dall'effettuare operazioni non adeguate per tipologia, oggetto, frequenza o dimensioni, se non sulla base di un ordine impartito dall'investitore per iscritto contenente l'esplicito riferimento alle avvertenze ricevute, sussiste in tutti i rapporti con operatori non qualificati, e tale è anche chi - non rientrante in una delle speciali





categorie di investitori menzionate nei regolamenti CONSOB (Delib. n. 10943, art. 8, comma 2; Delib. n. 11522, art. 31, comma 2) -, abbia in precedenza occasionalmente investito in titoli a rischio".

Nel caso di specie, dunque, non potevano i clienti considerarsi operatori qualificati ed esperti e la banca avrebbe dovuto assolvere ad un pregnante obbligo di informativa conservandone traccia scritta, non bastando certo quanto dichiarato al riguardo dallo stesso soggetto – assunto come teste – che avrebbe dovuto assolvere in prima persona ai detti obblighi informativi.

IL CASO.it

Tale teste, infatti, se non incapace, era comunque poco attendibile proprio in ragione di questo suo ruolo.

Certo, nelle controversie che oppongono un cliente ad una banca, il dipendente di questa ha di solito un interesse solo riflesso e di mero fatto all'esito della causa, e pertanto non potrebbe considerarsi pregiudizialmente incapace ex art. 246 c.p.c. (come soggetto legittimato a partecipare al giudizio).

In effetti, anche la S. Corte ha avuto modo di escludere l'incapacità dei dipendenti della banca anche se, in ipotesi, potrebbero essere responsabili verso la stessa di quelle operazioni, in base alle quali essa è stata evocata in giudizio (cfr. tra le tante Cass. 28.1.1983, n. 771).

Ma un conto è la capacità a testimoniare, ed un'altro l'attendibilità di colui che rende la testimonianza, quest'ultima dovendo valutarsi sulla base di elementi oggettivi e soggettivi anche alla luce del ruolo svolto e della personalità del testimone.

IL CASO.it

A questa stregua, dunque, poco rilievo può attribuirsi alle dichiarazioni del dipendente ██████ le quali, comunque, non consentirebbero di superare l'ostacolo costituito dalla necessità, ben rilevata dalla S. Corte, che la banca faccia risultare per iscritto di aver adempiuto ai suoi stringenti obblighi informativi, specie quelli riguardanti la rischiosità ed inadeguatezza dell'investimento, nel più generale ambito dell'onere, che la legge impone all'istituto di credito intermediario, di



provare la profusione della dovuta diligenza nel gestire l'operazione di investimento (art. 23 ult. comma TUF).

IL CASO.it

Appare dunque censurabile la decisione del tribunale nel punto in cui ha ritenuto che la banca convenuta avesse fornito ai clienti un'adeguata informazione sulla rischiosità dell'investimento.

5. Con il terzo motivo gli impugnanti denunziano anche il fatto che il Giudice di primo grado non abbia rilevato la mancanza di informazioni specifiche sull'emittente delle obbligazioni.

Sostengono che la banca convenuta possedeva una partecipazione molto rilevante in una banca argentina, ed in particolare nel Banco Sudamerica Argentina, di talchè non poteva non essere a conoscenza della grave situazione economica e finanziaria della Repubblica Argentina.

5.1. Il motivo è inammissibile, poiché ha ad oggetto un'eccezione che, come ha fondatamente obiettato l'appellata, ha carattere di novità, essendo stata formulata per la prima volta solo in appello in violazione dell'art. 345 c.p.c.

6. Con il quarto motivo gli appellanti denunziano il fatto che il primo Giudice non abbia rilevato la mancata consegna e la mancata firma del documento sui rischi generali degli investimenti con il relativo questionario (prospetto) previsti entrambi dall'art. 28, co. 1, Reg. CONSOB.

6.1. L'appellata eccepisce l'inammissibilità anche di tale motivo, sostenendo che esso ha ad oggetto una deduzione nuova mai prima effettuata nel giudizio di primo grado.

IL CASO.it

Tale eccezione è però – in questo caso – pretestuosa, risultando *per tabulas*, dall'atto di citazione introduttivo, che gli attori avevano espressamente contestato alla banca anche la mancata consegna e la mancata firma del documento sui rischi generali degli investimenti con il relativo prospetto.





In concreto, ne deriva l'accoglimento *de plano* anche del motivo *de quo*, non avendo la banca dimostrato di aver adempiuto all'obbligo ora in esame.

7. Con il quinto motivo gli appellanti denunziano la non rilevata -- da parte del tribunale - inadeguatezza dell'investimento, la mancanza di prova scritta e il mancato adempimento dell'onere della prova da parte della banca convenuta.

IL CASO.it

Dopo aver premesso che sarebbe stata del tutto irrilevante la circostanza che l'acquisto delle obbligazioni fosse stato richiesto espressamente dal Sig. ██████ e che costui avesse avuto in mente con assoluta certezza come investire il proprio denaro; i deducenti osservano che l'obbligo di indicare che l'operazione non è adeguata richiede necessariamente e preliminarmente la raccolta presso il cliente di tutte le informazioni utili per procedere a tale valutazione, sicchè, in difetto di tali comportamenti da parte dei funzionari bancari, sarebbe poco rilevante che l'operazione sia stata suggerita dal cliente o proposta dall'intermediario. Né il fatto che il contratto per cui è causa fosse di deposito titoli in amministrazione e non di gestione patrimoniale smentirebbe tale obbligo, tanto più che, in concreto, il secondo investimento era di dimensione notevole in termini assoluti, e si trattava comunque di quasi i due terzi del patrimonio mobiliare dei due coniugi attori; era altamente rischiosa la natura dei titoli prescelti, tanto più che il secondo investimento corrispondeva a tutta la liquidazione del cliente; rispetto alle condizioni di mercato di quei titoli, il *rating* era a livello speculativo; gli attori erano investitori non professionali e per di più ormai anziani; e non avevano in precedenza manifestato propensione al rischio avendo in passato investito i propri risparmi in strumenti non rischiosi, e cioè in titoli di stato, in fondi obbligazionari della stessa banca convenuta, ed in particolare in CARIFONDO EURO PIÙ, CARIFONDO ALA e CARIFONDO BOND.





Quanto poi al primo ordine di acquisto del 18.11.99, il giudice di primo grado avrebbe anche omissis di considerare che la controparte non aveva addotto né provato per iscritto la comunicazione agli attori della non adeguatezza dell'investimento, tanto che anche la testimonianza del Sig. ■■■■■ si riferirebbe esclusivamente al secondo ordine di acquisto; e non avrebbe considerato inoltre che anche rispetto a quest'ultimo la prova testimoniale non poteva spiegare effetto, poiché sull'adeguatezza dell'investimento l'art. 29 del Reg. esige comunque che sia data dalla Banca la prova scritta di avere in ogni caso ricevuto l'ordine dal cliente, pur essendo stato questo previamente avvertito della rischiosità dell'investimento.

IL CASO.it

Sottolineano inoltre che all'epoca, e cioè tra la fine del 1999 e l'inizio del 2000, la situazione finanziaria dello Stato Argentino era notoriamente compromessa ed il crollo dei titoli, avvenuto nel successivo dicembre 2001, doveva essere previsto dalla banca, tanto più che è stata la convenuta stessa ad affermare, a pag. 6 della propria comparsa di costituzione e risposta, che il suo dipendente ■■■■■ sconsigliò l'investimento in questione *"rappresentando addirittura al Sig. ■■■■■ il rischio di default dello stato argentino"*. *«Ma se le cose stanno così – si chiedono gli impugnanti - perché la controparte non si cautelò facendo sottoscrivere l'ordine di cui sopra in conformità a quanto disposto dall'art. 29 comma 3 del Regolamento Consob? Francamente l'unica spiegazione plausibile è che, contrariamente a quanto asserito, fu proprio Banca ■■■■■ , a mezzo del suo operatore Sig. ■■■■■ , a consigliare gli odierni appellanti ad effettuare un investimento rischioso ed anzi potenzialmente disastroso».*

7.1. Anche tale motivo è fondato, e proprio per quel difetto di prova scritta da parte della banca - prova scritta richiesta invece *ad probationem* alla luce del più recente orientamento della S. Corte - di cui si è già ampiamente dato atto più sopra, chiarendosi anche come non possano avere alcun rilievo ai fini dell'integrazione di una responsabilità



dell'intermediario per omessa informativa, secondo il predetto condivisibile orientamento di legittimità, né la distinzione tra contratti di negoziazione e contratti di gestione, né il fatto che l'investitore abbia già effettuato in precedenza altri acquisti in ipotesi rischiosi, non valendo ciò a fargli acquisire *sic et simpliciter* la veste di operatore professionale.

8. Con il sesto motivo gli impugnanti denunciano la non rilevata inammissibilità e/o inattendibilità del predetto teste Sig. [REDACTED], ricordando di aver eccettuato l'assoluta incapacità di costui a testimoniare sui capitoli proposti dalla convenuta in quanto egli era stato proprio il funzionario che aveva consigliato agli attori l'investimento in obbligazioni "Argentina" e che pertanto aveva un concreto interesse nella causa, potendo essere chiamato dalla convenuta in garanzia e/o essere oggetto di provvedimenti disciplinari se il Tribunale avesse accertato la responsabilità oggettiva della Banca e l'avesse condannata al risarcimento completo del danno.

IL CASO.it

In ogni caso, serie riserve permarrebbero quanto all'attendibilità della deposizione resa, quantomeno in relazione a capitoli di prova ove "dare ragione" agli attori avrebbe automaticamente comportato l'ammissione di una propria responsabilità per negligenza o trascuratezza.

8.1. Tale doglianza risulta anch'essa superata da quanto già sopra detto in ordine, da un lato, all'inattendibilità parziale del teste in questione, e, dall'altro, sulla non surrogabilità della richiesta prova scritta con dichiarazioni orali di carattere testimoniale.

9. Con il settimo motivo si denuncia la non rilevata mancata diversificazione dell'investimento.

Quanto al primo ordine di acquisto, quello del 18.11.99, gli appellanti sostengono che il giudice avrebbe omesso di considerare che essi, avendo già investito in obbligazioni brasiliane, si trovavano con tali due titoli in portafoglio circa il 25% in obbligazioni sudamericane, sì che il consulente della banca avrebbe dovuto consigliare agli attori di investire





in diversi titoli e non in titoli dello stesso tipo, effettuando una prudente diversificazione.

Né la convenuta avrebbe fatto diversificare gli investimenti anche in relazione al secondo ordine del 14.3.2000, allorché la somma investita con tale secondo ordine corrispondeva al 59,49% del totale patrimonio investito (pari ad Euro 70.599,78), sì che avrebbe dovuto suggerire di "spalmare" l'investimento su più strumenti finanziari con esclusione ovviamente di obbligazioni "Argentina".

IL CASO.it

9.1. Il motivo è influente ed ultroneo poiché, come si è visto prima, il Tribunale di Milano ha in realtà riconosciuto sussistente una responsabilità della banca quanto meno e proprio in relazione all'omessa diversificazione (*"Quanto alla non adeguatezza dell'acquisto, per mancata diversificazione dell'investimento, deve per contro ritenersi inadempimento e negligenza della convenuta, atteso che il suggerimento da parte del suo funzionario, se pure provato essere stato dato, non è stato però trasfuso per iscritto, e ciò a stigmatizzare la persistente volontà degli attori di procedere all'acquisto. (...) L'inadempimento relativo alla mancata diversificazione dell'investimento, unico addebito alla Banca, fa ritenere una responsabilità di quest'ultima, che in misura prudentiale ed equitativa, consente di accogliere parzialmente la domanda risarcitoria degli attori in ragione di metà della pretesa..."*).

10. Con l'ottavo motivo gli appellanti denunciano sia la contraddittorietà della sentenza, laddove, a pag. 5 della stessa, il tribunale ha affermato (in asserto erroneamente) che gli attori avrebbero aderito all'OPS (ossia l'offerta con cui la Repubblica Argentina ha concesso agli obbligazionisti di tutto il mondo la possibilità di scambiare le obbligazioni *de quibus* in cambio di nuove obbligazioni) mentre poi a pag. 6 ha fatto riferimento a quanto incassato dagli attori dalla vendita dei titoli; sia l'illogicità della decisione, laddove, a pag. 12 e 13, il tribunale ha scritto che, avendo gli attori conferito ordine scritto alla banca per l'acquisto dei titoli, gli stessi avevano avuto piena conoscenza delle





operazioni che andavano ad eseguire. Obiettano i deducenti che se essi erano consapevoli di fare degli investimenti, non lo erano però in merito al tipo e ai rischi degli stessi, visto che sugli ordini scritti non c'era alcuna informazione in merito.

Sarebbe illogico, peraltro, anche il dispositivo della sentenza, ove risulta scritto: "(...) condanna la convenuta ... al pagamento della somma di Euro 21.000,00, con deduzione del ricavato delle cedole (Euro 5.161,39) e di quanto incassato per la vendita dei titoli in questione e specificati (...)" (pag. 16), poiché sembrerebbe che il magistrato abbia inteso condannare la convenuta a risarcire solo la metà del secondo investimento, senza nulla dire del primo, mentre il contrario dovrebbe risultare :

IL CASO.it

- dall'uso del plurale e non del singolare sia nel dispositivo ("vendita dei titoli in questione e specificati"), sia nel testo della sentenza ("... incassato dalla vendita dei titoli ...");
- dalla prevista sottrazione, sia nel dispositivo che nel testo, dall'importo di Euro 21.000,00 del ricavato di tutte le cedole (pari ad Euro 5.161,39) e del ricavato della vendita dei titoli, relativi quindi sia al primo che al secondo investimento;
- dall'aver discettato nel testo della sentenza di "metà della pretesa" e non di *metà del secondo investimento*.

Sempre a pag. 5 della sentenza, in tema di quantificazione del danno, si afferma poi che la pretesa attorea può essere solo parzialmente accolta "in ragione di metà della pretesa". Ma siccome la pretesa attorea aveva ad oggetto obbligazioni per un valore, l'una, di Euro 4.000,00 e l'altra di Euro 42.000,00, il valore complessivo della pretesa era pari ad Euro 46.000,00, successivamente precisato in Euro 46.031,37 (al fine di tenere conto dell'effettivo esborso dei due acquisti e non del valore nominale degli stessi), mentre nel dispositivo della sentenza, ritengono gli appellanti "probabilmente per una svista", si è





condannata la convenuta "al pagamento della somma di Euro 21.000,00" proprio come se la pretesa vantata ammontasse a complessivi Euro 42.000,00 anziché ad Euro 46.000,00 (o meglio 46.031,37).

IL CASO.it

Un secondo errore di quantificazione starebbe poi laddove il tribunale, dovendo tener presente quanto già incassato dagli attori, ha deciso di dedurre dal danno dovuto sia gli importi delle cedole incassate, sia il prezzo di vendita dei titoli venduti, in una situazione in cui ha ritenuto che il danno era pari solo a metà della pretesa. Invece, coerentemente, il Giudice avrebbe dovuto allora detrarre dal danno risarcito agli attori, pari ad Euro 21.000,00, la metà dell'importo realizzato dalla vendita del secondo titolo acquistato e la metà dell'importo delle due cedole incassate da quel secondo titolo, ottenendo la somma di Euro 17.416,23.

10.1. Anche tale motivo di appello è fondato, e va delibato richiamandosi l'accoglimento di quegli altri precedenti motivi con cui si è posto in rilievo un più complessivo e casualmente efficiente inadempimento della banca appellata, atteso che la gravità di quest'ultimo, e l'essere esso fattore di una responsabilità addebitabile esclusivamente alla suddetta banca, avrebbero dovuto indurre il giudice di primo grado a condannare la stessa al pagamento dell'intero danno subito dagli attori, e non solo di metà dello stesso (effettuando di conserva la detrazione di quanto incassato dagli attori all'esito del rapporto, quando hanno disinvestito i titoli) senza che quindi potesse poi considerarsi contraddittorio il riferimento all'adesione all'OPS piuttosto che a quanto incassato dalla vendita dei titoli, anche tenuto conto che comunque i titoli contestati non sono più nella titolarità degli attori, i quali, nel dismetterli, hanno incassato un importo che, sebbene non determinato in causa, è comunque determinabile, e il tribunale lo ha appunto considerato tale rinviando alla fase esecutiva la determinazione e documentazione del *quantum* realizzato (senza che su tale aspetto, peraltro, né l'una né l'altra parte abbiano sollevato censure, determinando quindi il giudicato interno su tale meccanismo aritmetico-



deduttivo rinviato alla fase esecutiva della sentenza, meccanismo che, come tale, non è più soggetto a rettifiche o variazioni da parte di questa Corte).

Pertanto, in ultima analisi, il valore incassato dalla vendita o il controvalore derivante dal concambio – così come documentabile dagli attori in sede esecutiva – dovrà essere detratto dall'importo cui la banca viene condannata a titolo di risarcimento danno, e da considerare pari, per quanto detto, all'intero controvalore dell'investimento effettuato, pari, in linea capitale, ad Euro 46.031,37.

IL CASO.it

Resta solo da precisare al riguardo:

- che non ha invece alcun senso in sede di liquidazione del danno - come hanno giustamente obiettato gli appellanti - detrarre dall'importo del valore dell'investimento anche l'importo delle cedole incassate (per Euro 5.161,39), visto che tale incasso non si è tradotto né in un arricchimento privo di causa, né in fattore diminuyente del danno emergente: in definitiva si è trattato solo di somme che gli attori avevano titolo ad incassare, e relativamente alle quali certo non hanno subito un danno, ma un lucro del tutto legittimo, che non vi è ragione di detrarre dal danno costituito dalla perdita di valore dei titoli; diverso – evidentemente - sarebbe stato se il tribunale avesse pronunciato (ma non lo fatto) una risoluzione del contratto, perché da essa sarebbero derivati allora obblighi restitutori, che avrebbero trascinato anche il ricavato dalle cedole, ma appunto nella specie, di converso, discettandosi solo di risarcimento del danno, la componente del danno emergente non poteva e non può che riferirsi alla differenza di valore dei titoli oggetto dell'investimento





così come risultante dalla comparazione tra prezzo iniziale d'acquisto e prezzo finale di dismissione;

- che in effetti appare comunque incongrua la decisione del tribunale laddove ha quantificato il danno in una non meglio esplicita metà dell'investimento ragguagliata ad Euro 21.000,00 in "misura prudentiale ed equitativa", atteso che, una volta ritenuta sussistente la sola responsabilità della banca (né può ritenersi che il tribunale abbia opinato il contrario, alla stregua della motivazione adottata, ove nemmeno risulta ad esempio alcun accenno ad un'ipotesi di concorso di colpa ex art. 1227 c.c.), il primo giudice non poteva negare agli attori – senza alcuna giustificazione – il ristoro di una parte del danno effettivamente subito, tanto più che il vizio della mancata diversificazione dell'investimento atteneva evidentemente ad entrambi gli atti di acquisto, e per entrambi è mancata la prova scritta dell'assolvimento da parte della banca agli oneri informativi che le incombevano;

IL CASO.it

non sussisteva comunque altra ragione idonea a procedere ad una quantificazione del danno in via equitativa e per di più di carattere riduttivo.

Assume peraltro la banca appellata che il danno emergente non può comunque "coincidere con il capitale investito, in quanto in ogni investimento mobiliare sussiste pur sempre un rischio", e anzi "in realtà nessun danno avrebbe dovuto essere riconosciuto agli attori, in quanto lo stesso non è stato in alcun modo dimostrato, o meglio non è stata fornita la prova che l'assenta perdita subita dagli odierni appellanti sia eziologicamente collegata ad un qualche inadempimento dell'istituto di credito, ovvero non è stata fornita la prova di alcuna violazione rilevante, sotto il profilo causale, agli obblighi gravanti sulla banca in relazione ai



danni subiti dagli attori in conseguenza del default della Repubblica Argentina".

IL CASO.it

Tali obiezioni non hanno concreto rilievo e fondamento, posto che, come si è già rilevato, non solo è emerso un complessivo inadempimento della banca appellata ai suoi stringenti obblighi informativi, che per definizione le sono stati imposti dalla legge proprio perché il difetto d'informazione sulla rischiosità ed adeguatezza di un investimento finanziario è oggettivamente idoneo a causare una perdita di valori in caso di andamento negativo del titolo; ma il giudice di primo grado ha poi anche rinviato alla fase esecutiva la determinazione quantitativa precisa del danno emergente in modo da ragguagliare esattamente questo alla differenza tra il valore capitale dell'investimento effettuato e qualunque somma abbiano percepito gli attori dallo stesso, sia come cedole in corso di rapporto, sia come valore di realizzo al momento della dismissione dei titoli, e senza che in riferimento a tale meccanismo di calcolo sia stata proposta alcuna censura da parte degli appellanti o dell'appellata, sì che l'operare di questo – essendo coperto da giudicato interno – non è più sindacabile da questa Corte, potendosi qui variare soltanto uno dei due elementi con cui operare il calcolo differenziale, ossia il diminuendo (Euro 46.031,37 anziché Euro 21.000,00), avendo errato il tribunale nel parametrare il valore del danno astratto totale alla metà del valore investito, anziché al totale dello stesso (oltre che poi ad indicare la somma che sarebbe stata pari alla metà di esso).

IL CASO.it

Puramente astratta è poi la considerazione secondo cui il danno emergente non può comunque *"coincidere con il capitale investito, in quanto in ogni investimento mobiliare sussiste pur sempre un rischio"*, poiché per un verso essa è del tutto ovvia, per l'altro ininfluente *in casu*, alla stregua della duplice considerazione secondo cui : a) è stata la responsabilità colposa della banca che ha reso possibile in concreto il prodursi del danno e non una astratta aleatorietà di un qualunque



investimento finanziario; b) l'aleatorietà oggettiva dell'investimento sembra peraltro essere stata già considerata dal tribunale quanto meno per escludere un risarcimento quanto agli utili sperati (dunque sotto il profilo del lucro cessante), sì che sotto tale profilo l'obiezione potrebbe considerarsi ultronea, anche se resta rilevante alla luce della domanda attorea - riproposta anche in questa sede - di attribuzione, appunto, anche del danno da lucro cessante; l'obiezione resta però comunque infondata nel merito (non solo quanto al danno emergente, ma anche quanto al lucro cessante) stante il già rilevato inadempimento della banca che è causa efficiente non solo del minor valore dell'investimento, ma anche delle perdite costituite dal mancato incasso delle cedole programmate, come ora meglio si dirà esaminando il successivo motivo .

11. Con il nono profilo di critica gli appellanti si dolgono anche del fatto che il tribunale abbia fatto decorrere gli accessori – rivalutazione e interessi – dal giorno della domanda anziché dal giorno in cui si è verificato l'inadempimento.

La censura in esame va poi raccordata alla domanda – nuovamente proposta - di liquidazione del danno complessivamente inteso, sia come danno emergente che come lucro cessante, in relazione, rispettivamente, alla perdita di valore capitale dell'investimento e del mancato incasso delle cedole a partire da un certo momento in corso di rapporto.

IL CASO.it

11.1. Il motivo va accolto.

Deve però anzitutto chiarirsi che gli accessori dovrebbero decorrere dal momento di produzione del danno, più che dal momento dell'inadempimento, poiché il primo evento non risulta necessariamente coincidente con il secondo, e nel caso di specie certamente non lo è, essendo ad esso successivo (come dimostra il fatto che, mentre l'inadempimento della banca ai previsti obblighi comportamentali d'informativa risale alla data di acquisto dei titoli, gli attori hanno riscosso però alcune cedole in corso di rapporto, e dunque il danno si è realizzato



solo al momento, successivo, in cui non hanno più potuto realizzare i periodici guadagni sperati a partire da quando lo Stato Argentino ha smesso di pagare le cedole, e si è consolidato poi quando non hanno potuto realizzare altro, in sede di disinvestimento, che un valore capitale minore di quello investito).

IL CASO.it

Il danno è dunque duplice: vi è da un lato la componente del danno emergente inteso come minor valore dell'investimento, così come emerso al momento del realizzo; e poi la componente del lucro cessante inteso come minori guadagni a partire dal mancato pagamento delle cedole.

Quanto al primo tipo di danno, lo stesso evento del disinvestimento/realizzo che dovrebbe avere evidenziato la perdita definitiva, per quanto già detto, è rimasto non definito in causa (tanto da essere stato reso oggetto di una necessaria specificazione e documentazione nel *quantum* rinviata alla fase esecutiva della decisione) e nemmeno in ordine alla sua data, che sembrerebbe comunque successiva alla proposizione della domanda (il giudice di primo grado, ad esempio, ha fatto riferimento ad una OPS in data 16.3.2005, che cade in corso di procedimento).

Ebbene, quanto a questa voce, proprio a causa della mancanza di prova sulla data in cui il disinvestimento è stato effettuato non è possibile qui stabilire con certezza se tale data sia anteriore o successiva alla domanda.

IL CASO.it

In ogni caso la rivalutazione dovrebbe coprire il periodo di tempo intercorrente tra la data del realizzo (anteriore o successiva che sia alla domanda) e la successiva data di pubblicazione della sentenza di primo grado (con gli interessi legali compensativi – cui ha fatto riferimento il tribunale - decorrenti sulla somma via via annualmente rivalutata secondo gli indici ISTAT costo-vita delle famiglie dalla data del realizzo fino alla data della sentenza e sul totale per il periodo successivo fino al saldo effettivo).





ISTAT costo-vita delle famiglie dalla data di scadenza dei titoli fino alla data della sentenza, e sul totale per il periodo successivo fino al saldo effettivo).

IL CASO.it

In forza di tutte le precedenti considerazioni, dunque, (soltanto) l'appello (principale) deve essere accolto nei limiti indicati, con la correlata riforma dell'impugnata sentenza *in parte de qua*.

12. Quanto alle spese del (solo) procedimento d'appello (gli appellanti essendo stati già destinatari di una condanna alla rifusione in loro favore per le spese di primo grado), l'appellata, quale parte soccombente, dovrà rifondere in via meramente consequenziale ai sensi dell'art. 91 cod. proc. civ. le spese processuali sostenute in questa fase dagli appellanti.

La relativa misura, per brevità, viene direttamente liquidata in dispositivo, tenuto conto della natura e del valore della controversia, della qualità e quantità delle questioni trattate e dell'attività complessivamente svolta dai difensori, sulla base dei parametri contemplati dalla vigente Tariffa professionale.

In conclusione, il giudizio va definito in base al seguente

DISPOSITIVO

P (er) **Q** (uesti) **M** (otivi)

La Corte d'Appello di Milano

- Prima Sezione Civile -

definitivamente pronunciando, disattesa ogni diversa domanda, eccezione, questione e deduzione :

1) accoglie l'appello e per l'effetto, in parziale riforma dell'impugnata sentenza, condanna la banca appellata al pagamento, in favore degli appellanti, a titolo di risarcimento del danno: **IL CASO.it**

a) come danno emergente, di un importo pari alla differenza tra Euro 46.031,37 e il valore da essi incassato come prezzo della vendita delle obbligazioni "Argentina" per cui è causa ovvero come valore di

Pag. 33
35

Visto del Giudice Estensore
(Dott. Filippo Lamanna)





concambio per OPS – così come documentabile dagli attori in sede esecutiva –, oltre la rivalutazione monetaria calcolata per il periodo di tempo intercorrente tra la data di realizzo delle suddette obbligazioni e la successiva data di pubblicazione della sentenza di primo grado, e agli interessi legali compensativi decorrenti sulla somma via via annualmente rivalutata secondo gli indici ISTAT costo-vita delle famiglie dalla data del realizzo fino alla data della suddetta sentenza, e sul totale per il periodo successivo fino al saldo effettivo;

IL CASO.it

b) come lucro cessante, di un importo pari agli interessi legali decorrenti dal 27.11.2001 in poi quanto al valore capitale delle obbligazioni "Argentina" DE0003538914 acquistate in tale data e dal 5.10.2001 in poi quanto alle obbligazioni "Argentina" XSO 109203298 acquistate in tale ulteriore data e fino alla data di prevista scadenza dei titoli, oltre alla rivalutazione monetaria a partire da tale momento e fino alla data della sentenza di primo grado, e agli interessi legali compensativi decorrenti sulla somma via via annualmente rivalutata secondo gli indici ISTAT costo-vita delle famiglie dalla data di scadenza dei titoli fino alla data della suddetta sentenza, e sul totale per il periodo successivo fino al saldo effettivo;

2) condanna l'appellata all'integrale rifusione delle spese di lite sostenute dagli appellanti anche nel presente grado, liquidate per tale fase in € 5.762,50 (di cui € 127,50 per esborsi, € 1.335,00 per diritti ed € 4.300,00 per onorari), oltre alle spese generali di studio al 12,5% ed ai competenti oneri fiscali e previdenziali.

Così deciso in Milano, in data 18 marzo 2009

Il Consigliere rel.est.

(Dott. Filippo Lamanna)

Il Presidente

(Dott. Flavio Lapertosa)

IL CANCELLIERE GI

Concetta Melidona

106.36
CORTE D'APPELLO DI MILANO
SECONDA SEZIONE

18 MAR 2009
IL CANCELLIERE GI
Concetta Melidona

Visto del Giudice Estensore
(Dott. Filippo Lamanna)

