



REPUBBLICA ITALIANA  
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO

La Corte d'Appello di Brescia, Sezione Prima civile, riunita in  
Camera di Consiglio, nelle persone dei Sigg.:

<b>Dott. Donato Pianta</b>	<b>Presidente</b>
<b>Dott. Antonietta Miglio</b>	<b>Consigliere</b>
<b>Dott. Luciano Spina</b>	<b>Consigliere rel.</b>

ha pronunciato la seguente

**S E N T E N Z A**

nella causa civile in grado di appello n. **627/2010** Ruolo Generale  
promossa con atto di citazione notificato il 19 maggio 2010 e posta  
in deliberazione nella Camera di consiglio del giorno 13 luglio  
2016

da

[redacted], rappresentati e  
difesi dall'Avv.to [redacted] e dall' [redacted]  
[redacted], elettivamente domiciliati in [redacted]  
SCIA, presso lo studio della prima.

**APPELLANTI**

**c o n t r o**

**BANCA [redacted]** in persona del legale  
rapp.te p.t., rappresentata e difesa dall'Avv.to [redacted]

[redacted] A, elettivamente domiciliata in VIA  
[redacted] 1 25122 BRESCIA, presso lo studio

Sent. N.

Cron. N.

Rep. N.

R. Gen. N. **627 /2010**

Camp. Civ. N.

OGGETTO: Bancari  
(deposito bancario,  
cassetta di sicurezza,  
apertura di credito  
bancario)



della prima.

### **APPELLATA**

In punto: appello avverso la sentenza n. 488/2010 del 14 gennaio-3 maggio 2010 del Tribunale di Mantova .

### **CONCLUSIONI**

#### **Degli appellanti:**

Ogni avversa istanza, eccezione o deduzione disattesa, in accoglimento dei sopra esposti motivi di appello e in totale riforma della impugnata sentenza:

Nel merito:

- 1)- Dichiarasi nulla, in quanto posta in essere con illecita sollecitazione all'investimento e in violazione dell'obbligo di prospetto l'operazione di investimento in obbligazioni argentine effettuata il 26.1.2000 e di cui alle premesse della citazione, condannandosi la convenuta   S.p.a., in persona del suo legale rappresentante, alla restituzione in favore degli attori della somma di € 25.923,55 o di quella maggiore o minore che risulterà di giustizia oltre agli interessi legali e rivalutazione monetaria dal dì dei singoli investimenti e sui rispettivi importi;
- 2)- Subordinatamente, ritenuta la sussistenza degli inadempimenti agli obblighi comportamentali contestati dagli attori, ivi compresa la illecita sollecitazione all'investimento (laddove non si ritenga la stessa causa di nullità) dichiarasi risolto il contratto di intermediazione fi-

IL CASO.it



nanziaria intervenuto tra le parti relativamente alla stessa operazione di investimento nei titoli argentini del 26.1.2000 per cui è causa, condannandosi la convenuta [REDACTED] S.p.a., in persona del suo legale rappresentante, alla restituzione della somma di € 25.923,55 o di quella maggiore o minore che risulterà di giustizia, investita nei predetti titoli, oltre agli interessi legali e rivalutazione monetaria dal di dei singoli investimenti;

3)- In ogni caso e in conseguenza degli stessi inadempimenti e violazioni di legge contestati dagli attori, dichiararsi l'istituto convenuto tenuto, anche ai sensi degli artt. 1228 e 2049 c.c. per fatto e colpa del proprio dipendente responsabile dell'operazione, al risarcimento di ogni danno subito dagli attori, condannandosi la convenuta I [REDACTED] S.p.a., in persona del suo legale rappresentante, al pagamento della somma di € 25.923,55 o di quella maggiore o minore che risulterà, con l'ulteriore danno da mancata rendita, oltre rivalutazione monetaria e interessi legali dal di dell'investimento.

4)- con il favore di spese e competenze di entrambi i gradi del giudizio.

In istruttoria: ammettersi la produzione dei documenti n° 3 e 4 della citazione d'appello2.

**Dell'appellata:**

principalmente

rigettarsi in quanto infondate in fatto e in diritto tutte le domande atto-



ree, dichiarandosi inammissibili quelle proposte ex novo, e conseguentemente confermarsi in ogni sua parte la sentenza n. 488/2010 del 14.01.2010 del tribunale di Mantova

in via subordinata

-nella denegata ipotesi di accoglimento anche parziale delle domande attoree, dichiararsi l'inammissibilità ex art. 345 c.p.c. delle nuove domande, condannare gli attori al pagamento a favore della banca del corrispettivo derivante dal controvalore delle cedole staccate ed accreditate a loro favore, relativamente ai titoli in contestazione, oltre interessi dagli accreditamenti al saldo effettivo

-sempre nella denegata ipotesi in cui la banca fosse tenuta per qualsiasi titolo a corrispondere agli attori una somma, non decurtata dal valore sul mercato mobiliare dei titoli Argentina in contestazione, condannare i medesimi alla riconsegna alla banca dei titoli Argentina ovvero a pagarne il loro controvalore

Con il favore delle spese e competenze di causa di entrambi i gradi del giudizio

In istruttoria dichiararsi inammissibile ex art. 345 c.p.c. la produzione di nuovi documenti allegati all'atto di citazione in appello

### SVOLGIMENTO DEL PROCESSO

Con atto di citazione ritualmente notificato,

convenivano in giudizio I  s.p.a., in per-

IL CASO.it



sona del legale rappresentante pro tempore, chiedendo che fosse dichiarato nullo l'ordine di acquisto di obbligazioni argentine da loro compiuto il 26/1/00 e che fosse condannata la banca convenuta alla restituzione della somma di €. 25.923,55, pari alla somma investita, oltre agli interessi legali ed alla rivalutazione monetaria dalla data dell'operazione al saldo.

Chiedevano altresì, in via subordinata, che fosse accertata la responsabilità per inadempimento della banca convenuta, che fosse risolto il contratto di intermediazione finanziaria relativamente al medesimo ordine di acquisto e che la stessa banca fosse condannata alla restituzione della somma di €. 25.923,55, pari alla somma investita, oltre agli interessi legali ed alla rivalutazione monetaria dalla data dell'operazione al saldo.

Chiedevano infine, in via ulteriormente subordinata, che fosse accertata la responsabilità per inadempimento della banca convenuta e che fosse condannata al risarcimento del danno a loro cagionato nella misura pari ad €. 25.923,55, oltre agli interessi legali ed alla rivalutazione monetaria dalla data dell'operazione al saldo.

Affermavano di avere concluso con I  s.p.a. un contratto di negoziazione in strumenti finanziari e di avere sottoscritto il relativo questionario sulla propria situazione finanziaria e sugli obiettivi di investimento, e che sulla base di esso era stato compiuto l'acquisto delle obbligazioni argentine.



Il 25/1/2000, però, in occasione della vendita delle obbligazioni argentine, la banca aveva omesso le informazioni dovute in relazione alle caratteristiche dei titoli, alla loro rischiosità ed alle modalità di acquisto dei medesimi.

Affermavano in particolare che la banca: 1) aveva realizzato una sollecitazione all'investimento di titoli che non potevano essere venduti a privati risparmiatori in violazione dell'art. 94 Dl.vo n. 58/98; 2) aveva venduto loro titoli altamente rischiosi, destinati ad investitori professionali aventi finalità speculative; 3) aveva omesso di informarsi sulla loro situazione economica e di fornire loro utili informazioni sulle caratteristiche e sulla rischiosità dei titoli; 4) aveva venduto titoli inadeguati rispetto al loro profilo di rischio; 5) non li aveva informati del suo conflitto di interesse nella vendita; 6) non li aveva infine informati, dopo la vendita, del declassamento del loro rating.

Affermavano così la nullità del contratto ex art. 1418 c.c. per violazione degli obblighi informativi, previsti da altrettante norme imperative, o ancora la risoluzione - o del contratto quadro per inadempimento della banca convenuta.

Chiedevano pertanto la condanna di quest'ultima alla restituzione del prezzo pagato per l'acquisto, oltre alla rivalutazione ed agli interessi legali dal giorno dell'investimento e fino all'effettivo soddisfo, in conseguenza delle domande di nullità e risoluzione, oppure il risarcimento del danno in egual misura, anche in assenza di risoluzione del con-

IL CASO.it



tratto.

Si costituiva in giudizio **[REDACTED]** s.p.a. chiedendo il rigetto delle domande perché infondate in fatto ed in diritto.

Affermava che le asserite violazioni delle disposizioni dell'art. 21 D.l.vo n. 58/98 così come attuate dagli artt. 27, 28 e 29 reg. CONSOB n. 11522/98 - che peraltro negava essere sussistenti - non davano comunque luogo né alla nullità né alla risoluzione dell'ordine di acquisto, come preteso dagli attori. E della risoluzione del contratto quadro, anch'essa invocata, non vi erano i presupposti.

Aggiungeva ancora che aveva raccolto le informazioni necessarie per determinare il loro profilo di investimento ed aveva dato loro, nella specifica occasione della vendita delle obbligazioni, tutte le informazioni necessarie sulle loro caratteristiche e la loro rischiosità.

D'altra parte i molteplici investimenti in titoli di costoro, anche azionari, non potevano farli ritenere investitori inesperti e l'inadeguatezza dell'operazione oggetto di controversia era stata loro correttamente segnalata, dunque non potevano dolersene.

Non aveva infine alcun obbligo, effettuata la vendita, di informare i propri clienti sull'andamento del rating dei titoli.

Richiesta dagli attori la fissazione dell'udienza ex art. 12 D.l.vo n. 5/03 con atto notificato il 25/6/08, la banca convenuta depositava il 30/6/08 la relativa nota di precisazione delle conclusioni ex art. 10 Dl.vo 5/03 ed il giudice relatore ammetteva le prove nei limiti di cui

IL CASO.it



al decreto del 15/10/08, fissando contestualmente l'udienza di discussione davanti al Collegio.

All'udienza del 19/2/09 il Collegio confermava l'ammissione delle prove testimoniali richieste dalle parti, ad eccezione di una parte di esse che escludeva.

La loro assunzione era delegata al giudice relatore che, esaurita l'attività istruttoria, rimetteva definitivamente le parti davanti al Collegio all'udienza del 14/1/10, nella quale la causa era trattenuta in decisione all'esito della discussione delle parti .

Con sentenza n. 488/2010 del 14 gennaio-3 maggio 2010, il Tribunale di Mantova rigettava tutte le domande proposte dagli attori, con condanna degli stessi alla rifusione delle spese di giudizio in favore della convenuta.

Con atto di citazione notificato il 19 maggio 2010,

hanno interposto appello avverso la citata decisione, chiedendone la totale riforma con l'accoglimento delle domande proposte in primo grado.

Il  s.p.a. si è costituita in giudizio, resistendo al gravame e chiedendone il rigetto.

All'esito della trattazione, su istanza dei procuratori delle parti, la causa è pervenuta all'udienza di precisazione delle conclusioni del 16 marzo 2016 e la Corte ha assegnato i termini di legge per il deposito delle difese finali e si è riservata di deliberare dopo la scadenza dei

IL CASO.it



termini stessi.

### MOTIVI DELLA DECISIONE

S [REDACTED] hanno impugnato la sentenza del Tribunale di Mantova con otto motivi di gravame.

Con il primo motivo lamentano il rigetto da parte del Tribunale della eccezione di nullità dell'acquisto dei titoli a seguito di illecita sollecitazione all'investimento.

Secondo gli appellanti - dopo avere documentato come il Ministro dell'Economia, su proposta della Consob, avesse con D.M. n° 19409 del 25 febbraio 2005, sanzionato Banca I [REDACTED], anche in relazione alla incorporata Banca Commerciale Italiana, per avere immesso sul mercato rilevanti quantità di obbligazioni argentine in violazione delle norme sul collocamento e degli obblighi comportamentali posti dalla normativa di settore - sarebbe configurabile in relazione all'investimento per cui è causa la illecita sollecitazione all'investimento e la violazione delle norme sul collocamento di cui agli artt. 94 e segg. D. Lgs. 58/98, ciò in quanto il titolo "Argentina 26.1.2007 10,25%" oggetto dell'ordine del 25.1.2000, era stato emesso all'estero in assenza di prospetto Consob il 26.1.2000, giorno successivo al conferimento dell'ordine, e la banca, prima della emissione del titolo e sostituendosi al collocatore (nel consorzio di collocamento era presente, come da "offering circular" in atti la società C [REDACTED] s.p.a. dello stesso gruppo I [REDACTED] al quale anche la Comit apparteneva.), ne aveva fatto,

it



prima della emissione del titolo, rilevante collocamento presso la propria clientela.

A parere degli appellanti, il teste C [REDACTED], indotto dalla banca ed escusso alla udienza del 28.10.2009, ha infatti confermato che "l'emissione 66799/010 (ovvero il titolo per cui è causa secondo il codice riportato anche nell'ordine doc. 6 di parte attrice) è avvenuta dopo gli ordini di acquisto della clientela relativi alla stessa emissione".

Per di più, il tabulato prodotto dalla stessa banca quale doc. n° 14 della comparsa di risposta, relativo alle transazioni su titoli argentini effettuate dalla medesima banca, avrebbe attestato che, prima della emissione del titolo, e cioè tra il 7.1.00 e il 25.1.00, la Banca Commerciale Italiana aveva effettuato 815 vendite e ciò in palese violazione dell'art. 94 e ss. D.Lgs n. 58/98 in quanto il titolo, emesso all'estero e privo di prospetto Consob, non poteva essere oggetto di sollecitazione all'investimento, né diretta, né indiretta. (pagg. 4 ss. atto di appello).

Osserva la Corte che, come rilevato correttamente dal Tribunale, non può dirsi nella fattispecie sussistente una ipotesi di "sollecitazione" all'investimento posto che per aversi sollecitazione al pubblico di cui alla previsione normativa è necessario ravvisare lo svolgimento di una attività di tipo promozionale qualificabile come "offerta"/"invito a offrire"/"messaggio di tipo promozionale", la sussistenza di un pubblico indifferenziato di soggetti, l'adozione di modalità uniformi e standar-

ILL CASO.it



dizzate, non essendo questo il caso di specie, dove la banca ha solo negoziato con i propri clienti in contropartita diretta, legittimamente vendendo agli attori obbligazioni che potevano essere collocate anche sul mercato secondario.

Inoltre, nella specie, l'attività non ha costituito sollecitazione all'investimento neppure in forma indiretta, in quanto, come chiarito dal teste B [REDACTED], fu lo stesso [REDACTED] a chiedere informazioni sulle emissioni di obbligazioni argentine (pag. 15 della decisione impugnata).

La censura risulta pertanto infondata e ciò anche alla luce della giurisprudenza di legittimità che ha chiarito che "In tema di intermediazione finanziaria, la pubblicazione del "prospetto informativo" è prevista nelle ipotesi di sollecitazione all'investimento, ai sensi dell'art. 94, commi 1 e 2, del d.lgs. n. 58 del 1998 (nel testo "ratione temporis" vigente), caratterizzate per essere l'offerta comunque rivolta, secondo lo schema dell'art. 1336 c.c., ad un numero indeterminato ed indistinto di investitori in modo uniforme e standardizzato, cioè a condizioni di tempo e prezzo predeterminati. Quando, invece, la diffusione di strumenti finanziari presso il pubblico avvenga mediante la prestazione di "servizi di investimento" (art. 1, comma 5, t.u.f.), cioè attività di negoziazione, ricezione e trasmissione di ordini, a condizioni diverse a seconda dell'acquirente e del momento in cui l'operazione è eseguita, la tutela del cliente è affidata all'adempimento, da parte dell'inter-

IL CASO.it



mediario, di obblighi informativi specifici e personalizzati, ai sensi degli artt. 21 del d.lgs. n. 58 del 1998 e 26 ss. del reg. Consob n. 11522 del 1998, anche nel caso in cui la negoziazione individuale avvenga nel periodo del cd. "grey market", cioè prima che i titoli siano emessi ufficialmente.” (Cass. n. 8733/16; Cass. n. 18039/12).

Sempre secondo la richiamata giurisprudenza, la doglianza andrebbe esaminata in relazione ai motivi riguardanti la verifica dell'adempimento degli obblighi di investimento, che, come verrà precisato in seguito, risultano tutti integrati da parte dell'appellata, ma, in ogni caso, rileva la Corte che poiché la questione della illecita sollecitazione all'investimento è stata prospettata nel motivo di appello come questione di nullità per violazione di norme imperative (v. anche punto 1 delle conclusioni d'appello) e non di inadempimento contrattuale, sotto tale ultimo profilo la censura risulta inammissibile in quanto solo nella comparsa conclusionale e nella memoria di replica del presente grado di giudizio e, quindi, tardivamente, è stato sviluppato il tema dell'inadempimento ad obblighi informativi e non a norme imperative.

Con il secondo motivo gli appellanti lamentano l'incapacità a testimoniare e l'inattendibilità del teste [REDACTED] dipendente della banca responsabile dell'operazione, essendo tale dipendente legittimato all'intervento in quanto nella citazione di primo grado gli attori avevano eccepito la sussistenza della responsabilità solidale ex artt.

IL CASO.it



1228 e 2049 c.c. tra la banca convenuta ed il suo dipendente e dell'illecito ex art. 190 D. Lgs. 58/98, essendo irrilevante che il dipendente non fosse stato citato direttamente in giudizio.

Le doglianze risultano infondate.

Quanto alla dedotta incapacità, la Corte osserva come la mera evocazione della responsabilità solidale non valga a modificare il titolo dedotto in causa, che è costituito dalla responsabilità della banca nei confronti degli investitori (le domande formulate nei confronti della banca- di nullità, annullamento, risoluzione delle operazioni impugnate- sono invero relative a presunti inadempimenti contrattuali conseguenti all'asserita violazione da parte della banca della normativa in materia, ed è la banca l'unico soggetto che ha instaurato rapporti di natura contrattuale con i  sicché le domande formulate dai predetti attengono solo a profili di responsabilità contrattuale che non incidono sulla posizione e sulla sfera giuridica dei dipendenti, non controparti contrattuali degli appellanti).

Alla stregua della suddetta precisazione, risulta pertanto evidente come l'argomento di cui al motivo in esame non censuri adeguatamente il ragionamento svolto sul punto dal primo giudice, che ha innanzitutto chiarito che, fondandosi l'eventuale responsabilità del dipendente bancario su un titolo diverso da quello dedotto in causa, l'interesse di cui risultano portatori i dipendenti non è diretto ed attuale, ma solo riflesso, di mero fatto, ad una determinata soluzione della causa princi-

ILCASO.it



pale, e un interesse siffatto non li legittimerebbe a partecipare al giudizio, in quanto l'esito dello stesso, di per sé, non sarebbe idoneo ad arrecare pregiudizio ad essi.

Non ha poi mancato il Tribunale di rilevare come la giurisprudenza di legittimità, condivisa anche da questa Corte, abbia in più occasioni escluso l'incapacità a testimoniare dei dipendenti della banca che, in ipotesi, potrebbero essere ritenuti responsabili verso la stessa di quelle operazioni in base alle quali essa è stata evocata in giudizio.

L'incapacità prevista dall'art. 246 c.p.c. ricorre solo quando una persona chiamata a deporre abbia nella causa un interesse concreto e attuale che sia tale da legittimare una sua assunzione della qualità di parte nel giudizio e non è pertanto ravvisabile quando tale persona sia portatrice di un interesse di mero fatto ad un determinato esito del giudizio stesso. Come è stato ricordato dal Tribunale, le Sezioni Unite hanno composto il contrasto giurisprudenziale affermando che i dipendenti o funzionari dell'intermediario, che hanno intrattenuto rapporti con il cliente, da cui sono scaturite le pretese risarcitorie, non sono per ciò solo titolari di un interesse che ne giustifichi la personale partecipazione al giudizio e non sono pertanto incapaci a testimoniare (Cass. S.U. 19.12.2007 n. 26724 e 26725/07).

In quanto dipendente della banca convenuta, il P. [REDACTED] non ha quindi alcun interesse diretto e attuale ma solo eventualmente riflesso a una determinata soluzione della causa il cui esito di per sé non è idoneo ad

IL CASO.it



arrecargli vantaggi o pregiudizi (Cass. n. 8462/2014; Cass. n. 2641/1993).

Il primo giudice non ha neppure errato nella valutazione sull'attendibilità del teste.

Certamente non può dedursi l'inattendibilità dalla negazione del B ■■■ di aver proposto al cliente le obbligazioni argentine, atteso che non vi è alcun elemento dal quale poter ricavare la falsità di tale deposizione; né risulta alcuna contraddizione nell'aver il B ■■■ prospettato il "rischio paese", che poteva avere "difficoltà nei pagamenti", rispetto alla successiva affermazione di aver negato di aver prospettato la sussistenza del rischio di perdere il capitale o anche le sole cedole, visto che dell'eventuale mancato rimborso non parlarono (pag. 17 della sentenza impugnata) ed è peraltro un fatto notorio che all'epoca le banche non disponevano di dati particolari dai quali desumere la rischiosità del titolo di portata superiore a quella che si può assegnare alle obbligazioni emesse da un "paese emergente" non europeo; né, peraltro, quanto riportato dal teste circa gli avvertimenti dati ai clienti sulla rischiosità delle operazioni di investimento è smentito dalla non corretta stampa meccanografica dei moduli d'ordine.

Contrariamente a quanto asserito dagli appellanti, i codici, il nome del titolo, la quantità, il conto d'appoggio, le "comunicazioni della banca", le modalità di acquisto, la valuta, il prezzo ecc. risultano chiara-

ILCASO.it



mente leggibili sul modulo d'ordine (doc. 7 allegato alla comparsa di costituzione e risposta della banca), anche se stampati fuori dagli spazi e dai riquadri, come puntigliosamente rilevato in citazione dagli appellanti.

Nessuna contraddizione, quindi, risulta nella deposizione B [redacted] circa la raccomandazione data dalla banca relativa all'inadeguatezza e al rischio dell'operazione contrassegnata con una "X" in corrispondenza all'oggetto, atteso che trova pieno riscontro la dichiarazione resa dal teste [redacted] che ha riferito: "prospettai al sig. S [redacted] il "rischio Paese" nel senso che gli dissi che si trattava di uno Stato che poteva avere difficoltà nei pagamenti che l'operazione era inadeguata nel senso che era più rischiosa della media delle operazioni di investimento che aveva compiuto fino a quel momento e ciò anche in conseguenza del "rischio paese" di cui ho riferito prima"; avendo il funzionario chiarito quanto al difetto di stampa: "la crocetta che risulta stampata è effettivamente fuori dal quadratino a cui si riferisce che è quello di cui "all'oggetto". Era un difetto di impostazione della stampante poiché accadeva per tutti gli ordini" (v. p.v. udienza 28.10.2009).

Inoltre, come verrà evidenziato nell'esame dei successivi motivi di appello, la testimonianza del B [redacted] risulta attendibile anche perché coerente con la esaustiva documentazione prodotta dalla banca appellata, che attesta inconfutabilmente l'assolvimento degli obblighi in-

IL CASO.it



formativi, risultando quindi tale testimonianza solo una conferma di quanto già documentalmente provato dalla banca.

Con il terzo motivo la decisione appellata viene censurata per aver secondo gli appellanti ingiustamente escluso l'inadempimento degli obblighi informativi specifici da parte della banca, con riferimento alla circostanza che erano in collocamento ed emessi all'estero e in assenza di prospetto Consob, nonché circa la effettiva e grave situazione dell'emittente e l'assenza di garanzie come risultante dall'"offering circular", né i bassi tassi di rating che assistevano l'emittente e titolo (pagg. 18 ss. atto di appello).

La doglianza è infondata.

Risulta pacifico dalla documentazione in atti che gli appellanti in data 24.6.1998 avevano concluso il contratto di negoziazione dei titoli e che avevano ricevuto il documento sui rischi generali e la scheda delle informazioni fra gli intermediari e gli investitori da cui risulta una "media" esperienza negli investimenti ed una propensione al rischio "media" (docc. nn. 3 e 4 prodotti dalla banca in primo grado).

Dalle dichiarazioni del teste E [redacted] si evince inoltre come lo stesso avesse sottolineato al cliente la rischiosità del titolo ("prospettai al sig. S [redacted] il "rischio paese" nel senso che gli dissi che si trattava di uno stato che poteva avere difficoltà nei pagamenti ..... dissi al sig. F [redacted] che l'operazione era inadeguata nel senso che era più rischiosa della media delle operazioni di investimento che aveva compiuto



....”).

La sottoscrizione del sig.  non disconosciuta, della clausola “con riferimento a quanto da voi precisatomi circa l'ordine di cui sopra chiedo/chiediamo che l'operazione venga comunque effettuata” apposta sul modulo di ordine (doc. 7 fascicolo 1° grado della banca) conferma l'avvenuta adozione da parte della banca e del suo funzionario degli accorgimenti informativi e conoscitivi necessari a soddisfare l'interesse dell'investitore ad effettuare un investimento consapevole.

Irrilevanti appaiono quindi le considerazioni degli appellanti circa l'obbligo di comunicare alla clientela il documento illustrativo che accompagna l'obbligazione ("offering circular") e la sua analitica conoscenza da parte dell'intermediario, trattandosi di documento del quale non è necessario che l'intermediario stesso che offre i titoli alla clientela in *retail* conosca tutte le informazioni destinate ad esso quale acquirente sul mercato primario, “essendo sufficiente che del titolo conosca la struttura, il valore, la redditività e la rischiosità, senza che conosca nel dettaglio il contenuto del documento che ha accompagnato l'emissione” (pag. 18 della sentenza impugnata).

Del resto, i giudizi delle società di rating non sono informazioni diverse da quelle riflesse nel tasso di interesse o nei prezzi espressi dal mercato secondario posto che il rating tende a recepire le informazioni pubblicamente disponibili in un secondo momento rispetto alla segnalazione operata dal mutamento del prezzo.

IL CASO.it



Come correttamente evidenziato dal primo giudice, “Da un lato la rischiosità dei titoli è stata oggetto di specifica informazione. Il teste ha riferito di aver detto al [redacted] del maggior rendimento dei titoli – e la circostanza non è contestata – legata al maggior grado di rischiosità dei titoli. D’altra parte il testimone ha precisato di non aver mai garantito il rimborso dei titoli, anche perché dell’eventuale mancato rimborso non parlarono. Ma la correlazione è stata comunque evidenziata al cliente investitore che, d’altra parte aveva espressamente richiesto un maggior rendimento nell’investimento. Se così è, deve ritenersi che gli attori siano stati adeguatamente informati delle loro caratteristiche e della loro rischiosità” (pag. 17 della sentenza impugnata).

Osserva in ogni caso la Corte come sia un dato di comune esperienza che nel gennaio dell’anno 2000 le banche non disponevano di dati particolari dai quali desumere la rischiosità del titolo di portata superiore a quella che si può assegnare alle obbligazioni emesse da un "paese emergente" non europeo; nella specie non vi erano dunque elementi tali da fare ragionevolmente ritenere che i titoli in questione destassero particolare sospetto negli operatori di mercato.

E’ noto che i titoli argentini sono stati catalogati sin dal principio come bond “Non-investment grade” e tali sono rimasti sino a buona parte del 2001, ma sino al dicembre 2001 non si era mai verificato che un’obbligazione quotata emessa da uno Stato sovrano fosse rimasta

IL CASO.it



insoluta alla scadenza e che il grave dissesto dello stato argentino si è verificato nella seconda metà del 2001, subendo solo negli ultimi mesi ulteriori downgrades.

Non a caso la cedola staccata e incassata dagli appellanti deponeva a favore di un alto rendimento.

Anche sul punto il Tribunale di Mantova ha esaurientemente motivato considerando anche che gli odierni appellanti non hanno fornito la prova che l'eventuale conoscenza dell'"offering circular" li avrebbe indotti a scelte diverse.

Con il quarto motivo si censura l' ammissione del capitolo di prova orale n. 7 di parte convenuta. In particolare, si deduce l'inammissibilità della prova testimoniale ai sensi degli artt. 2725 e 2722 c.c., in quanto, dovendo l'autorizzazione del cliente a dar corso ad una operazione inadeguata risultare dallo scritto, è – per il principio della correlazione tra lo scritto e la relativa prova – inammissibile la prova per testi (pagg. 23 ss. atto di appello).

La censura non ha pregio.

Il Tribunale ha ritenuto che "la testimonianza non ha avuto ad oggetto il contenuto dell'ordine, nel senso che non è risultata integrativa di esso o in contrasto con quanto risultante dal modulo, ma solo la sua interpretazione, a fronte di una compilazione difettosa e dunque non chiara. E come tale deve ritenersi ammissibile" (pag. 20 della sentenza impugnata).

ILLCASO.it



Certamente non è stata rimessa al testimone l'interpretazione del documento, come lamentano gli appellanti, atteso che spetta al giudice la corretta interpretazione del testo, né appare condivisibile che vi sia stata violazione di legge nell'ammissione della testimonianza: non certo dell'art. 2722 c.c. che si riferisce ai patti aggiunti o contrari ai contenuti del documento, e neppure dell'art. 2725 c.c., atteso che nella specie il documento scritto esiste e la prova è solo volta a chiarire la effettiva volontà delle parti (cfr. Cass. n. 7635/96; Cass. n. 1330/87; Cass. n. 1578/74).

Nel merito, risulta sicuramente corretta la ricostruzione della volontà negoziale delle parti nel senso che in relazione alle circostanze riferite dal teste è stata prospettata l'inadeguatezza dell'operazione per oggetto e che "la crocetta stampata sul modulo , al di fuori della casella relativa all'inadeguatezza, era da riferirsi ad essa e che ciò è accaduto solo per un difetto di stampa del modulo, che ha fatto risultare le diverse crocette non inserite nei quadratini cui si riferiscono" (pag. 20 della sentenza impugnata).

Con il quinto motivo gli appellanti lamentano l'esclusione da parte del primo giudice dell'inadempimento della banca all'obbligo di cui all'art. 29 Regolamento circa l'adeguatezza dell'operazione.

La difesa §  insiste sulla inadeguatezza della operazione facendo leva sulla violazione degli obblighi informativi di cui al terzo motivo di appello, nonché sulla loro condizione personale, pensionato

IL CASO.it



l'uno e insegnante a reddito fisso l'altra.

Le doglianze non hanno pregio e debbono essere disattese.

Quanto alla condizione personale degli investitori, osserva il Collegio che gli appellanti non risultavano sprovveduti risparmiatori, essendo all'epoca dell'acquisto dei titoli, il  dell'aeronautica militare e, la moglie, laureata, insegnante di scuola superiore, avendo diversificato i propri risparmi già negli anni precedenti con investimenti in titoli anche azionari (v. doc. 9 allegato fascicolo di 1° grado della banca).

Peraltro risulta incontrovertibile che la banca avesse fornito al cliente tramite il proprio funzionario informazioni adeguate relativamente ai rischi dell'operazione e all'adeguatezza (il teste P. XXXXXXXXXX ha precisato: "prospettai al sig.  il "rischio Paese" nel senso che gli dissi che si trattava di uno Stato che poteva avere difficoltà nei pagamenti che l'operazione era inadeguata nel senso che era più rischiosa della media delle operazioni di investimento che aveva compiuto fino a quel momento e ciò anche in conseguenza del "rischio paese" di cui ho riferito prima" - v. p.v. udienza 28.10.2009 – richiamata a pag. 20 della sentenza impugnata), tant'è che il  pienamente consapevole, ebbe a sottoscrivere l'ordine ove si fa espresso riferimento alle avvertenze già verbalmente anticipate dal funzionario. Poco importa che la crocetta sul modulo a stampa sia esterna al quadratino di riferimento, ciò che rileva è che l'informazione adeguatamente trasmessa era stata

IL CASO.it



recepita dall'investitore mediante la sottoscrizione del modulo.

Nella fattispecie risulta quindi provato che l'intermediario ha fornito le informazioni necessarie al ~~caso~~ investitore pienamente consapevole con un profilo adeguato, con una "buona" esperienza in materia di investimenti in strumenti finanziari e una "media" propensione al rischio come risulta dai documenti allegati alla comparsa di costituzione e risposta della banca (doc. 6 fascicolo banca).

Gli obblighi informativi, pienamente assolti nel caso di specie, hanno la funzione di fornire all'investitore quelle informazioni la cui conoscenza sia necessaria per effettuare consapevoli scelte di investimento e disinvestimento come recita testualmente l'art. 28 comma 2 Reg. Consob 11522/98; le informazioni non necessariamente debbono comprendere un'analisi esaustiva del titolo ma solo quegli elementi essenziali che consentano all'investitore una scelta consapevole.

La nozione di adeguatezza assume pertanto natura relativa, in funzione alla peculiarità del rapporto con il cliente; la banca potrà essere ritenuta responsabile per il compimento di una operazione non adeguata solo quando in relazione alla stessa non abbia impiegato tutti quegli accorgimenti informativi e conoscitivi necessari a soddisfare l'interesse dell'investitore ad effettuare un investimento consapevole.

Nel caso di specie tutto depone a favore di una informazione adeguata in concreto, cioè tale da soddisfare le esigenze del cliente in relazione al singolo rapporto, alla sua situazione finanziaria e alle sue personali

IL CASO.it



caratteristiche (esperienza, propensione al rischio, obiettivi di investimento).

Per altro verso, non ha fondamento dolersi che la clausola in parola, nelle singole occasioni *de quibus*, non fosse accompagnata anche dalla analitica indicazione scritta delle ragioni per le quali non era opportuno procedere all'investimento. In proposito occorre rilevare che un siffatto obbligo di riportare per iscritto anche il contenuto di tutte le raccomandazioni e gli avvertimenti che potevano essere fatti per dissuadere l'investitore non è previsto dalla norma invocata, che si limita ad imporre la conferma scritta dell'ordine e a prescrivere agli intermediari di informare l'investitore delle ragioni per cui non è opportuno procedere alla sua esecuzione, senza prevedere che di ogni ragione espressa a base dell'avvertimento sia possibile dare solo la prova scritta.

In ogni caso, va ricordato e considerato che l'investitore oltre che allegare l'inadempimento delle obbligazioni da parte dell'intermediario, deve fornire la prova del danno e del nesso di causalità fra questo e l'inadempimento, elementi che nella specie risultano del tutto assenti.

Con il sesto motivo si lamenta violazione dell'art. 27 Regolamento riguardante il conflitto di interessi della banca (pagg. 27 ss. atto di appello).

La censura è infondata.

Premesso che, come ha ricordato il Tribunale di Mantova, è a carico

IL CASO.it



del cliente attore l'onere di allegare i fatti costitutivi ed integrativi del dedotto conflitto, nella fattispecie in esame non è dato ravvisare alcuna situazione di conflitto di interessi in quanto i titoli non costituivano una obbligazione emessa dalla banca o da società del gruppo, il che esclude di per sé che vi fosse nell'azione della banca un fine diverso ed ulteriore rispetto alla semplice soddisfazione delle aspettative e delle richieste del cliente; né è emerso dall'istruttoria del giudizio di primo grado che si trattasse di titoli detenuti nel portafoglio di proprietà dell'appellata. Da ciò consegue che le specifiche operazioni di negoziazione erano indifferenti per la banca perché, quali che fossero le obbligazioni vendute, il guadagno era rappresentato unicamente dalle commissioni per l'operazione.

La dichiarazione resa dal teste , secondo il quale “la banca ha acquistato le obbligazioni di quella emissione dopo aver ricevuto gli ordini dai clienti”, esclude poi che la banca volesse spogliarsi di titoli in esubero nel proprio portafoglio o intendesse rientrare da una propria eccessiva esposizione verso lo Stato argentino vendendo i titoli agli investitori.

Il conflitto di interessi non è configurabile neppure in via astratta dato che la banca convenuta non era creditrice dello stato emittente il prestito obbligazionario, né aveva partecipato al consorzio di collocamento dei titoli di cui è causa come emerge dai tabulati contrassegnati come doc. 14 allegato alla comparsa della banca convenuta.



La documentazione prodotta da Banca I [ ] smentisce che vi sia stato un interesse in conflitto e smentisce quanto asserisce parte appellante relativamente ai rapporti della banca con la soc. C [ ] per quanto attiene l'operazione di cui è causa.

Come ricorda il primo giudice sul punto, risulta documentalmente provato che Banca C [ ] si è fusa per incorporazione in Banca I [ ] in epoca successiva ai fatti di causa e precisamente nell'aprile 2001 (doc. 10 della banca) e che nella specie non è stato provato dagli odierni appellanti che la negoziazione dei titoli sia stata preceduta da particolari sollecitazioni o suggerimenti da parte del funzionario, che la banca avesse nel proprio portafoglio una quantità esuberante di obbligazioni o che la Banca C [ ] all'epoca dei fatti facesse parte del gruppo I [ ] e della C [ ] s.p.a. E' inoltre incontestato che gli attori-appellanti "non hanno comunque in alcun modo dedotto , e provato, la possibilità per la banca di acquistare i titoli a condizioni diverse e più favorevoli per loro, per qualsiasi motivo, e che quelle condizioni avrebbero determinato un minori vantaggio – di qualsiasi genere – per la stessa banca" (pag. 22 della sentenza impugnata).

Non è infine emerso che l'operazione contestata sia stata eseguita fuori dai mercati regolamentati, vertendosi in ipotesi di negoziazioni realizzate all'interno di sistemi scambi organizzati.

Dai tabulati prodotti dalla banca, acquisiti al giudizio e non contestati,

IL CASO.it



emerge l'acquisto da parte del sistema di scambi organizzato di titoli analoghi per natura e provenienza anche successivamente all'acquisto effettuato dagli appellanti [redacted]; tale circostanza smentisce le asserzioni in ordine alle illegittime sollecitazioni che la banca avrebbe posto in essere per "scaricare" sui clienti detti titoli.

Con il settimo motivo [redacted] lamentano omessa pronuncia sulla contestata violazione dell'art. 21 comma 2 D.Lgs. 58/98, per assenza dell'autorizzazione preventiva alla banca ad effettuare la negoziazione dei titoli "in nome proprio e per conto del cliente".

La doglianza, oltre che inammissibile, in quanto tale profilo di inadempimento non risulta mai prospettato nel giudizio di primo grado, non ha pregio, alla luce della documentazione dimessa dalla banca e in particolare dall'ordine sottoscritto dagli appellanti i quali il 3.8.1993 conferivano alla banca l'incarico di negoziare i valori mobiliari, sottoscrivere valori mobiliari, raccogliere ordini di acquisto e vendita (doc. 3 prodotto dalla banca in primo grado).

Con l'ottavo motivo gli appellanti censurano la decisione del Tribunale di Mantova là ove non ha pronunciato circa la sussistenza dell'obbligo per la banca di informare dei gravi e reiterati declassamenti dei rating dei titoli argentini intervenuti nella seconda metà del 2001 e annuncianti l'imminente default. Gli appellanti richiamano giurisprudenza di merito secondo cui l'obbligo di informazione sull'andamento dei titoli in epoca successiva all'acquisto sussisterebbe con

ITILCASO.it



riferimento a tutti i servizi di investimento.

La doglianza non ha pregio

Rileva il Collegio che la previsione normativa applicabile è da ricondursi alle fattispecie inerenti ad operazioni in strumenti derivati (art. 28, comma 3 reg. 11522/98) e ove il patrimonio sia stato affidato nell'ambito di una gestione (art. 28, comma 4).

Appare quindi preferibile l'orientamento giurisprudenziale secondo cui nessuna violazione può addebitarsi all'intermediario con riferimento al comportamento successivo all'acquisto degli strumenti finanziari qualora l'investitore non gli abbia conferito un mandato di gestione patrimoniale ma esclusivamente l'effettuazione del servizio di negoziazione di valori mobiliari allo scopo di acquistare e vendere determinati strumenti finanziari di volta in volta scelti dal cliente senza alcun margine di discrezionalità in capo all'intermediario – come nel caso di specie - perché il mandato conferito a quest'ultimo non implica alcun obbligo di informazione successiva all'acquisto esaurendo i propri effetti con la pura e semplice esecuzione di ogni singola compravendita.

In ogni caso, anche se si intendesse aderire alla tesi più rigorosa propugnata da parte della giurisprudenza di merito, manca la prova del nesso di causalità fra l'ipotizzata omissione e il danno lamentato, risultando *per tabulas* che gli appellanti, pur nella conclamata diffusione delle notizie del default dell'Argentina (esploso nell'autunno del

IL CASO.it



2001), non hanno assunto iniziative sino al dicembre 2002 quando hanno dato mandato alla banca per la tutela dei loro interessi relativi a titoli coinvolti nella crisi Argentina (doc. 11 della banca) e, comunque hanno mantenuto un deposito titoli con la società appellata quanto meno fino al maggio 2008 (doc. 12 della banca appellata.)

Alla luce di quanto precede, la decisione impugnata appare immune da vizi, puntualmente argomentata sulla base delle risultanze istruttorie e, quanto al merito, del tutto condivisibile, con l'ulteriore conseguenza che l'appello proposto da S. [REDACTED] deve essere respinto e la sentenza impugnata deve essere integralmente confermata.

Le spese del grado seguono la soccombenza e vengono liquidate come da dispositivo.

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

La Corte d'appello di Brescia, Prima sezione civile, definitivamente decidendo, ogni diversa domanda ed eccezione disattesa, così provvede:

- 1) rigetta l'appello proposto da S. [REDACTED] avverso la sentenza del Tribunale di Mantova n. 488/2010 del 14 gennaio-3 maggio 2010, che conferma;
- 2) condanna gli appellanti in solido alla refusione in favore dell'appellata banca delle spese del presente grado di giudizio, che liquida in relazione al valore della causa ed ai parametri di cui al



DM n. 55/2014 in € 3.000,00 per la fase di studio, € 2.000,00 per la fase introduttiva ed € 3.500,00 per la fase decisionale, oltre spese forfettarie ed accessori di legge.

**Così deciso in Brescia il 13 luglio 2016**

IL CONSIGLIERE EST.

(dott. Luciano Spina)

IL PRESIDENTE

(dott. Donato Pianta)

IL CASO.it

