

CONTRIBUTO UNIFICATO



REPUBBLICA ITALIANA
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO
LA CORTE D'APPELLO DI BOLOGNA
Sezione III^a Civile

SENTENZA CIVILE
N°
1140

Depositata il
- 6 OTT. 2010

R.G. N° **2355/06**
Cron. N° **3081**
Rep. N° **1312**

R. SEZ. N°

R.G.I. N°

1140

Riunita in Camera di Consiglio in persona dei Magistrati:
dott. Carlo Vecchio Presidente rel.
dott. Giovanni Pilati Consigliere
dott. Roberto Aponte Consigliere
ha pronunciato la seguente

SENTENZA
nella causa civile in grado di appello iscritta al n.2355 del ruolo generale dell'anno 2006 posta in decisione all'udienza collegiale del 13 aprile 2010
GASO
promossa da:

OGGETTO:
intermediazione finanziaria

B. Ag. M., in persona del suo legale rappresentante pro tempore, elettivamente domiciliata in **B.** via **C.**, presso lo studio dell'avv. **G. B.** che la rappresenta e difende congiuntamente all'avv. Roberto Ferrari del Foro di Reggio Emilia, come da mandato a margine dell'atto di appello

- Appellante *fr*

contro:

D. F. P. e **F. A.**, difesi e rappresentati, in forza di mandato alle liti a margine della memoria di replica ex art. 6 D.Lgs. n. 5/2003 del giudizio di primo grado, dagli avvocati **U. R.**, **C. B.** e **M. G. B.** ed elettivamente domiciliati presso lo studio del



1
Registrazione all'Agenda delle Partenze di Bologna 3
16-12-2010 Serie **4** al N. **11677**

Corrisposte Euro **171,72** Prot. N. **11**

L'OPERATORE GIUDIZIARIO
Patrizia WESPA

Minuta depositata
il **14-9-2010**

primo in B[redacted], via [redacted]

- Appellati

IN PUNTO A:

appello avverso sentenza n.1348/2006 del Tribunale di Bologna in data 11 aprile-30 maggio 2006

OGGETTO

“intermediazione finanziaria”

Conclusioni per la appellante

“Voglia l'Ecc.ma Corte d'Appello di Bologna, ogni diversa istanza eccezione e deduzione rejeta, emesse le più opportune pronunce, condanne e declaratorie del caso, in riforma della sentenza n. 1348/2006 del Tribunale di Bologna così giudicare:

1) In via preliminare ed istruttoria: sospeso il giudizio sul merito e sulle spese, ammettersi i seguenti capitoli di prova per testi, sulle circostanze già dedotte in atti, con il teste indicato sig. Roberto B[redacted] e cioè:

1) Vero che l'Avv. Prof. D[redacted] è sempre stato personalmente seguito nei propri investimenti presso [redacted] dal sig. Roberto B[redacted] che all'epoca (dal 1992 al 2002) ricopriva la funzione di addetto all'Ufficio Titoli presso la F[redacted] [redacted] sita in Bologna, Via Z[redacted] di cui era cliente il sig. D[redacted]

2) Vero che il D[redacted] ha, fin dall'inizio del rapporto, sempre fatto presente al B[redacted] di essere esclusivamente interessato all'acquisto di titoli (azioni e/o obbligazioni) che potessero fornire rendimenti assai elevati?;

3) Vero che ciò è avvenuto nonostante il B[redacted] abbia sempre fatto presente al sig. D[redacted], la regola secondo la quale a maggior aspettativa di guadagno, corrisponde sempre un rischio più elevato?;

4) Vero che il D[redacted], nel periodo di cui è causa, si recava presso l'Ufficio Titoli della [redacted] per conferire con il B[redacted], per acquisire informazioni finalizzate all'acquisto dei titoli suddetti, assai di frequente (per un lungo periodo anche 2 o 3 volte alla settimana)?;

5) Vero che, nel periodo di cui è causa (anni 1996 – 2002), i coniugi D[redacted] hanno detenuto nel loro dossier titoli anche molte altre obbligazioni C[redacted] italiane e straniere, oltre a quelle A[redacted] e C[redacted] di cui è causa (cfr. doc. 8 e 9 E/C [redacted] che si rammostrano)?;

CORTE DI APPELLO DI BOLOGNA
RICASTIGLIONE BRINI
N° 3
N° 21
AUTENTICHE
ESECUTIVE
URGENTI
DIRITTI
NON URGENTI
53/10
11 GEN 2011
L'OPERAI
Patrizia GRIZLO

6) Vero che i coniugi D. detenevano altresì in tale periodo un cospicuo portafoglio di titoli azionari (cfr. doc. 8 e 9 E/C che si rammostrano)?;

7) Vero che il B. ha provveduto, relativamente all'acquisto dei b. A. e C. di cui è causa, oltreché a far sottoscrivere ai coniugi D. tutta la documentazione contrattuale prodotta in atti (cfr. docc. da n. 3 a n. 7), anche ad acquisire, verbalmente, tutte le informazioni necessarie dai clienti ed a tenere il sig. D. sempre adeguatamente informato sull'andamento dei titoli acquistati?;

8) Vero, più in particolare, che ciò è avvenuto anche per quanto riguarda l'informativa circa il cosiddetto "rischio emittente", sussistente anche per le due obbligazioni di cui è causa (cfr. anche doc. 7 punto 1/3 che si rammostra)?;

9) Vero che peraltro, all'epoca del loro acquisto, i predetti B. A. e C. erano quotati sul mercato in misura quantomeno pari e/o superiore al loro valore di emissione? (cfr. docc. 3 e 4);

10) Vero che il rendimento annuo complessivo del portafoglio titoli detenuto dai coniugi D. nel periodo di cui è causa (1996-2002) non è mai stato inferiore al 10-12% annuo (tenuto conto anche dei mancati pagamenti delle cedole dei B. A. e C. successive al loro default)?

-Ammettersi altresì, se del caso, CTU valutativa del grado di rischio, tipologia, natura delle obbligazioni de quo, nonché della caratteristica del mercato di collocamento e quindi della legittimità o meno delle modalità con cui sono avvenute le compravendite dei titoli de quo.

2) Nel merito, in via principale: respingersi le domande tutte, nessuna esclusa, formulate dagli attori nel giudizio di primo grado nei confronti della B. A. M. e, in totale accoglimento del presente appello, conseguentemente condannare i coniugi D. F. e F. A. -in solido fra loro- al pagamento della complessiva somma di € 171.352,29 oltre interessi legali dal 11 Luglio 2006 al saldo, ad essi corrisposta con riserva di impugnativa dalla B. A. M. a titolo di refusione di capitale, interessi maturati e spese legali liquidate in sentenza in favore dei suddetti attori;

3) In via subordinata: in parziale riforma della sentenza impugnata, accertare e dichiarare che nulla è dovuto ai coniugi D. e F. a titolo di risoluzione del negozio ex art. 1453 c.c., né a qualunque altro titolo ritualmente dedotto nel giudizio di 1° grado, quantomeno in relazione alla compravendita dei titoli codice 07189831 A. 1997/2007 10% per l'importo di Lire 200.000.000 (pari ad € 103.291,37) per i motivi spiegati nel presente atto di appello.

4) In ogni caso ed ipotesi: Con vittoria di spese, competenze ed onorari di entrambi i gradi del giudizio”.

Conclusioni per gli appellati

La difesa degli appellati, Sig. F. [redacted] P. [redacted] D. [redacted] e Sig.ra A. [redacted] F. [redacted], con piena riconferma di tutto quanto argomentato, dedotto ed eccepito in sede di comparsa di costituzione e risposta, al cui contenuto integralmente rinvia, rassegna allo stato le seguenti conclusioni:

Voglia l'Ecc.ma Corte d'Appello di Bologna, contrariis rejectis, in via principale, respingere l'intestato appello e, per l'effetto,

- rigettare le domande tutte ex adverso formulate, in quanto improponibili, inammissibili, infondate in fatto ed in diritto, per i motivi tutti meglio esposti nel corso del presente giudizio;

in via istruttoria

- ammettere, occorrendo, CTU, anche tecnica contabile, sui seguenti quesiti:

A) Accerti il consulente tecnico, esaminati gli atti e i documenti di causa, nonché assunta ed esaminata ogni necessaria informazione e documentazione anche presso terzi, che i titoli per cui è causa fossero, al tempo della conclusione degli ordini per cui è causa, nel portafoglio di B. [redacted] A. [redacted] M. [redacted];

B) Accerti il consulente tecnico, esaminati gli atti e i documenti di causa, nonché assunta ed esaminata ogni necessaria informazione e documentazione anche presso terzi, grado di rischio, tipologia, natura e mercato di collocamento dei titoli per cui è causa, avuto riguardo al periodo di emissione, di vendita, nonché al successivo andamento del mercato.

- respingere le istanze istruttorie tutte ex adverso formulate siccome inammissibili e irrilevanti per i motivi tutti esposti in sede di comparsa di costituzione e risposta.

Con vittoria di spese, diritti ed onorari di entrambi i gradi del giudizio, oltre IVA e CNPA.

LA CORTE

udita la relazione della causa fatta dal presidente dottor C. [redacted] V. [redacted];
udita la lettura delle conclusioni prese dai procuratori delle parti;
letti ed esaminati gli atti e i documenti del processo;
ha così deciso:

SVOLGIMENTO DEL PROCESSO

Oggetto della presente causa sono due operazioni effettuate dai coniugi F. [redacted] P. [redacted] D. [redacted] e A. [redacted] F. [redacted] presso la B. [redacted] A. [redacted] M. [redacted], sede di B. [redacted] di via Z. [redacted].

La prima fu effettuata in data 5 dicembre 1996 e con essa i predetti coniugi acquistarono obbligazioni emesse dalla R. [redacted] A. [redacted] "97/07", rendimento del 10%, per l'importo di lire 200 milioni, per consegna e pagamento 3 gennaio 1997.

La seconda, effettuata il 4 marzo 2002, comportò l'acquisto di obbligazioni C. [redacted] 7,75% 14.3.2005 al prezzo di 100, 20; il tutto per un valore nominale di € 22.000 ed un esborso effettivo di € 22.066,41.

In esito a tali operazioni ed alla nota sopravvenuta insolvenza (nel dicembre 2001 per i titoli del debito pubblico A. [redacted] e nel novembre 2002 per C. [redacted]) di entrambi gli emittenti, i coniugi D. [redacted] F. [redacted], con atto di citazione notificato il 5 giugno 2004, convenivano in giudizio [redacted] deducendo che gli acquisti dei titoli obbligazionari per cui è causa erano avvenuti "su consiglio e proposta della stessa dipendenza bancaria"; che la banca aveva omesso, in occasione degli investimenti di cui sopra, di informarli adeguatamente in ordine ai rischi delle predette operazioni, in tal modo violando gli artt. 21 e 94 del decreto legislativo n. 58/1998 (TUF).

Chiedevano, in principalità, che fosse dichiarata la nullità a) ex primo comma dell'art. 1418 c.c. dei due contratti di acquisto per violazione degli obblighi previsti dall'art. 21 del TUF; b) ex secondo comma dell'art. 1418 c.c. in relazione all'art. 1346 c.c. per impossibilità giuridica dell'oggetto dedotto nei contratti, trattandosi di obbligazioni non vendibili in Italia per mancanza del prospetto informativo;
in via subordinata, chiedevano che fosse annullati i contratti ex art. 1429 c.c. n. 2 per errore essenziale sopra una qualità dell'oggetto della prestazione in relazione alla non negoziabilità ai consumatori delle obbligazioni dedotte in contratto;
in via di ulteriore subordine, chiedevano di pronunciare la risoluzione dei citati contratti ex art. 1497 c.c. a causa del venir meno nelle obbligazioni vendute delle qualità promesse ed eventuali in relazione alla funzione delle obbligazioni stesse;
in conseguenza di quanto sopra chiedevano che la banca fosse condannata alla restituzione dell'importo degli investimenti; oltre che a pagare il corrispettivo delle cedole non pagate dalle emittenti delle obbligazioni; il tutto per complessivi € 155.389,12 oltre ad interessi e rivalutazione monetaria.

Si costituiva B. Ag. M. che, oltre ad eccepire la necessità del mutamento del rito ai sensi del diritto societario, sosteneva, nel merito, di non avere mai proposto o consigliato ai coniugi D. l'acquisto delle obbligazioni per cui è causa; negava di avere prestato opera di consulenza in materia di investimenti in strumenti finanziari, atteso che ciò avrebbe richiesto la conclusione di un apposito contratto scritto ex art. 23, comma 1 TUF, che gli attori non avevano mai stipulato; affermava di avere prestato in favore degli attori soltanto i servizi di deposito e amministrazione titoli, nonché di negoziazione-ricezione e raccolta ordini; che era stato il D. a chiedere espressamente i titoli per cui è causa, malgrado l'addetto all'ufficio titoli non avesse mancato di rammentare al cliente come a maggiori attese di guadagno corrispondessero sempre maggiori rischi di perdite; che gli attori avevano autorizzato la banca al perfezionamento dei due acquisti malgrado le operazioni fossero state loro segnalate come inadeguate ex art. 29 del Regolamento Consob; che nel questionario per l'investitore sottoscritto dagli attori, l'obiettivo prescelto dai coniugi D. era il più elevato; che nel medesimo periodo gli attori erano stati possessori di un cospicuo portafoglio azionario ed altresì di obbligazioni che avevano le medesime caratteristiche di rischio di quelle per cui è causa; che all'epoca dell'acquisto i titoli della Repubblica Ag. erano scambiati alla pari ed i titoli C. addirittura sopra la pari, il che testimoniava dell'affidamento che il mercato assegnava a quei titoli; che ai sensi dell'art. 94 TUF l'obbligo di consegna del prospetto informativo sussisteva solo a carico dei soggetti che effettuavano generalizzate sollecitazioni all'investimento presso il pubblico degli investitori, mente, nella specie, la vendita era stata voluta dal cliente e non dalla banca e, quindi, al di fuori di ogni ipotesi di sollecitazione; che la B. Ag. M. non deteneva nel proprio paniere i titoli *de quibus* e li aveva acquistati sul mercato dopo avere ricevuto l'ordine dai clienti; che negli anni 98, 99 e 2000 i coniugi D. avevano regolarmente incassato tutte le cedole dei *bond A.* per complessivi 27.000 Euro. Concludeva la banca chiedendo il rigetto di tutte le domande contro di lei proposte.

Il Tribunale di Bologna, sulla base della sola istruzione documentale e dopo avere negato ingresso alle prove testimoniali dedotte dalla banca, pronunciava la sentenza n. 1348/06 in data 11 aprile 2006 con la quale dichiarava risolti i contratti dedotti in giudizio per grave inadempimento della Banca; conseguentemente, condannava la s.p.a. a pagare agli attori, in

ragione del 50% ciascuno, a) € 103.291,37 con gli interessi legali dal 5.12.1996 al saldo in relazione all'acquisto di obbligazioni A [redacted], b) € 22.000,00 con gli interessi legali dal 4.3.2002 al saldo in relazione all'acquisto di obbligazioni C [redacted], condannava, altresì, la banca alla rifusione delle spese di lite in favore degli attori.

Riteneva il tribunale che nel comportamento della banca fossero ravvisabili plurime violazioni delle norme che regolano la intermediazione finanziaria.

In ordine all'adeguatezza delle operazioni il tribunale opinava che non fosse sufficiente che gli investitori avessero sottoscritto una dichiarazione in calce ai singoli ordini di acquisto in cui si prendeva atto dell'avviso proveniente dalla banca circa la non adeguatezza della specifica operazione e, malgrado ciò, si disponeva di procedere comunque all'acquisto.

Riteneva, infatti, il tribunale che non fosse sufficiente un avviso generico, ma che si dovessero enunciare le specifiche ragioni per cui non sarebbe stato opportuno procedere all'esecuzione dell'ordine, così come previsto dall'art. 29 del Reg. Consob 1/1522.

Riteneva, poi, il tribunale che la Banca avesse colpevolmente omesso di portare a conoscenza del risparmiatore i seguenti fatti: a) il precedente crac finanziario subito dall'Ac [redacted] nel 1994; b) l'indebitamento degli emittenti; c) il rating dei titoli *de quibus*; d) l'assenza, per entrambi i titoli, del prospetto informativo di cui all'art. 94 del T.U.F.

A quest'ultimo riguardo, si sottolineava che, comunque, l'assenza di tale prospetto avrebbe dovuto essere portata a conoscenza del risparmiatore in considerazione della sua rilevanza ai fini dell'investimento. Sotto questo profilo, con la consegna del documento sui rischi generali degli investimenti finanziari la banca aveva fornito un'informativa del tutto generica e per nulla adeguata circa i rischi connessi ai singoli investimenti.

Negava, poi, il tribunale che il fatto che i risparmiatori avessero in precedenza acquistato titoli ad alto rischio potesse esimere la banca dal dare le informazioni adeguate, poiché quel fatto non trasformava automaticamente l'investitore in un soggetto esperto in grado di valutare i rischi dell'operazione, tanto più che l'investimento *de quo* doveva ritenersi inadeguato oggettivamente.

Inoltre, riteneva il tribunale che l'inadempimento della banca a tale obbligo informativo fosse certamente da porre in relazione causale con l'evento dannoso dedotto in causa.

L'accertato mancato adempimento degli obblighi informativi da parte della banca costituiva un inadempimento grave, rilevante agli effetti dell'art.

1453 c.c. e tale da comportare la risoluzione dei contratti di acquisto dedotti in causa.

Osservava, a questo punto, il tribunale che la risoluzione del contratto comportava per ciascun contraente l'obbligo di restituire la prestazione ricevuta, oltre ai frutti naturali o civili percepiti che, nella specie, sono rappresentati dalle cedole annuali incassate.

Osservava, ancora, il tribunale che in forza di tale principio la banca avrebbe dovuto ottenere in restituzione i titoli *de quibus* e le cedole dai medesimi prodotte, ma che, mancando una domanda al riguardo, tale statuizione non poteva essere adottata.

Per quanto riguardava il danno risarcibile, riteneva il tribunale che, in assenza di diversa prova, il medesimo dovesse essere rappresentato dagli interessi legali sulle somme investite dalle date degli investimenti al saldo.

Proponendo appello, B. Ag. M. si è dolta, preliminarmente, che il Tribunale non avesse dato ingresso all'attività istruttoria dedotta in ordine ai comportamenti tenuti dai funzionari della banca in occasione delle operazioni per cui è causa.

Dopo avere contestato in termini generali il fondamento della tesi su cui si fonda la condanna di primo grado, secondo cui esso istituto avrebbe mancato di dare adeguate informazioni ai clienti in ordine ai titoli che costoro stavano per acquistare, con il primo motivo la banca ha, anzitutto, negato che l'Ag. avesse subito un precedente trac finanziario nel '94'; ha sostenuto, ancora, che nel novembre 1996 i 'ratings' della R. Ag. erano sostanzialmente accettabili e, anzi, sarebbero migliorati nei primi mesi del 1997; che i titoli C. erano privi di 'rating'; che la sentenza impugnata era giunta a dedurre che la banca avesse omesso di dare le prescritte informazioni ai clienti dalla circostanza che gli emittenti, alla fine, erano stati dichiarati insolventi.

Con il secondo motivo, la banca ha sostenuto che nel caso in esame non ricorre un'ipotesi di sollecitazione all'investimento' e che, pertanto, non era richiesto un prospetto informativo, né era necessario informare l'investitore di tale mancanza.

Con il terzo motivo l'appellante ha negato che nella specie sussistesse l'obbligo di motivare specificamente anche le ragioni della ritenuta inadeguatezza delle operazioni, pur rilevata per iscritto in entrambi gli ordini di acquisto e tanto più alla luce del profilo finanziario degli investitori.

Con il quarto motivo, la banca ha, infine negato che possa sussistere un nesso di causalità tra gli assunti difetti di informazione ed i dedotti danni lamentati dagli investitori.

Costituendosi in giudizio, i coniugi D. F. hanno manifestato la loro opposizione, in primo luogo, in ordine alle istanze istruttorie della appellante : hanno eccepito la incapacità a testimoniare ex art. 246 c.p.c. dell'indicato sig. B., in quanto funzionario della B. A. M. addetto all'ufficio titoli all'epoca dei fatti per cui è causa; hanno eccepito, inoltre, l'inammissibilità dei capitoli di prova dedotti, sostenendo che l'avvertimento circa la inadeguatezza delle operazioni sarebbe suscettibile unicamente di prova documentale, come desumibile dalla disposizione dell'art. 29 del regolamento Consob; hanno dedotto, comunque, la inammissibilità e la irrilevanza di tutti i capitoli di prova formulati da controparte.

Nel merito, gli appellati si sono doluti del fatto che al momento dei singoli acquisti non fosse stato portato loro a conoscenza né il precedente 'crac' subito dall'A., né l'indebitamento degli emittenti, né il rating dei titoli in questione, né la mancanza del prospetto informativo; e tutto ciò malgrado l'istituto bancario non potesse non conoscere il carattere rischioso e inadeguato al profilo degli investitori dei titoli per cui è causa.

Hanno insistito in ordine alla violazione da parte della banca dell'obbligo di informare i clienti circa la mancanza del prospetto informativo e circa il carattere rischioso e, comunque, inadeguato delle operazioni per cui è causa.

Hanno negato, poi, che mancasse un nesso causale tra gli inadempimenti della banca ed i danni patiti da essi appellati.

Infine, gli appellanti, accingendosi a chiedere la integrale conferma della sentenza di primo grado, hanno soggiunto testualmente : "avendo, altresì, cura di precisare come, comunque ed in ogni caso, le operazioni per cui è causa" fossero :

- a) nulle, inefficaci e, comunque, inopponibili agli appellati per violazione delle norme imperative di rango pubblicistico di cui agli art. 94 e sgg. TUF;
- b) in via denegata, nulle, inefficaci e, comunque, inopponibili agli appellati per la violazione delle norme imperative di rango pubblicistico di cui agli artt. 21 e 23 TUF e 26, 27, 28, 29, 61 e 62 del regolamento Consob 11522 e agli artt. 11 e 12 della delib. CICR del 4 marzo 2003;
- c) in via ulteriormente denegata, nulle, inefficaci e comunque inopponibili agli appellati ex art. 1418 c.c., per mancanza di accordo, essendosi gli esponenti determinati alla conclusione delle operazioni negoziali per cui è causa nella convinzione (falsamente ingenerata dalla banca) che le stesse avessero ad oggetto titoli sicuri e non ad elevato rischio;

d) in via ulteriormente denegata, nulle, inefficaci e comunque inopponibili agli appellanti, ex art. 1418 c.c., per difetto di forma scritta delle operazioni inadeguate;

e) in via ulteriormente gradata, annullabili, inefficaci e comunque inopponibili agli appellati, ex artt. 1429 e 1439 c.c., per errore essenziale sulla natura e sull'oggetto delle medesime, e comunque per dolo anche omissivo della convenuta;

f) in via ulteriormente denegata, annullabili, inefficaci e, comunque, inopponibili agli appellati, in ogni caso ex art. 1394 c.c., per conflitto di interessi tra rappresentante e rappresentato;

g) in via ulteriormente gradata, risolte o comunque risolvibili ex art. 1453 c.c. in ragione dei gravissimi inadempimenti tutti ascrivibili alla convenuta;

h) riepilogando, gli appellanti affermavano che diversi erano i profili di responsabilità ascrivibili alla B. Ag. M. : contrattuale, extracontrattuale e precontrattuale.

Da ultimo, hanno formulato conclusioni con cui hanno chiesto il rigetto dell'appello, l'eventuale ammissione di C.T.U. ed il rigetto delle istanze istruttorie avversarie.

Posta una prima volta in decisione, la causa è stata rimessa sul ruolo allo scopo di far espletare una c.t.u. e, all'esito, è stata posta definitivamente in decisione all'udienza di precisazione delle conclusioni del 13 aprile 2010.

MOTIVI DELLA DECISIONE

Ritiene la Corte che le due operazioni di acquisto effettuate dai coniugi D. e F. vadano esaminate separatamente.

Invero, le medesime sono connotate, fra le altre cose, da situazioni di tempo e da caratteristiche oggettive dei singoli titoli che impongono una valutazione necessariamente autonoma di ciascuna operazione.

In relazione ad entrambe le operazioni, tuttavia, occorre precisare che non sono mai state contestate la esistenza, la completezza e la validità di tutta la documentazione prevista dalla normativa primaria e secondaria vigente in materia : un contratto quadro regolarmente firmato da entrambi i clienti (con espressa previsione che "l'operatività era consentita con facoltà disgiunta"), cui si erano accompagnati la consegna del documento sui rischi generali degli investimenti e la raccolta dei dati sugli obiettivi di investimento in strumenti finanziari e sulla situazione finanziaria degli investitori; inoltre, un contratto di amministrazione e custodia titoli sempre con facoltà di operare disgiuntamente.

Di fatto, gli ordini relativi alle due operazioni in oggetto furono sottoscritti dal solo D■■■■; ma anche tale fatto, del resto conforme alle previsioni contrattuali testé ricordate, non ha mai costituito oggetto di contestazione sotto alcun profilo.

Altro aspetto comune ad entrambe le operazioni è quello del prospetto informativo.

Al riguardo, va rilevato che, con riferimento al tempo in cui si sono verificati i fatti di causa e fino all'introduzione dell'art. 100 bis del TUF (articolo dapprima inserito dall'art. 11 della l. n. 262 del 28.12.2005 e poi sostituito dall'art. 3 del d.lgs. n. 303 del 29.12.2006), è pacifico che non sussisteva alcun obbligo di consegna dello stesso all'investitore privato italiano nell'ipotesi, come quella in esame, di un titolo emesso all'estero da 'lead managers' esenti (artt. 94 e 100 t.u.i.f.) e successivamente rivenduto in Italia; non si versa, infatti, in un caso di sollecitazione ad un pubblico indiscriminato e, conseguentemente, diviene legittima, anche in assenza di prospetto informativo, l'operazione di cessione sul mercato secondario ad investitori individuali -c.d. retail- di obbligazioni già in possesso di investitori istituzionali, così come è accaduto nella fattispecie.

Tale soluzione, d'altra parte, ha avuto l'autorevole avallo della B■■■■ d'■■■■ (bollettino n. 41 del novembre 2003) oltre che della Consob (audizione 27 aprile 2004 alla Camera dei Deputati).

E' scontato, tuttavia, che la mancanza di detto documento, non può valere, in ogni caso, ad esimere l'intermediario dall'obbligo di fornire al cliente tutte le possibili informazioni sul titolo che costituisce oggetto del futuro acquisto.

Va da sé che l'informazione, per assolvere alle prescrizioni dettate in materia dal TUF e dal Regolamento Consob, debba essere la più ampia e completa possibile, così da coprire anche tutte le notizie che, in astratto, avrebbe dovuto riportare il prospetto informativo, con ciò rendendo superfluo l'avviso all'investitore circa la mancanza del suddetto documento; avviso che, per altro, nessuna normativa impone di dare.

E', infine, il caso di rilevare che tutti i fatti -quelli sopra riportati ai punti da a) ad h) della esposizione in fatto della comparsa di risposta in questo grado di appello- e le conseguenze sul piano giuridico che ne vorrebbero trarre gli appellati involgono temi già dichiarati inammissibili dalla sentenza di primo grado (pagina 14, secondo paragrafo dei 'motivi della decisione') in ragione della loro tardiva introduzione nel giudizio.

Tale statuizione non è stata in alcun modo contrastata in questo grado di giudizio -in cui gli appellati si sono limitati a chiedere il rigetto

dell'appello senza proporre alcun appello incidentale- e su di essa si è formato il giudicato.

I titoli emessi dalla R. [redacted] A. [redacted]

L'operazione di acquisto fu effettuata il 5 dicembre 1996 per titoli che avrebbero avuto decorrenza 3 gennaio 1997 e scadenza 2007, con un rendimento del 10% annuo.

Ai titoli di debito argentino l'agenzia S. [redacted] & P. [redacted] (analogamente alle concorrenti agenzie M. [redacted] e F. [redacted]) nel dicembre 1996 (e così dal marzo 1995) attribuiva il rating 'BB', che colloca i predetti titoli nella fascia più alta della categoria "non investment grade" (subito inferiore a quella classificata come "investment grade inferiore") e che descrive quei bond come "Obbligazioni speculative. Nel periodo non ben garantite, specie in caso di condizioni economiche sfavorevoli" e, quanto al grado di rischio, come "accettabile con attenzione".

Nello specifico, la percentuale di rischio 'default' attribuita ai titoli classificati 'BB' è dello 0,93% (vedasi, per tutti i dati citati, la ben nota tabella che il C.T.U. riporta a pag. 13 del suo elaborato).

E' necessario esaminare le condizioni e la situazione che accompagnavano questo ed altri titoli consimili alla data del 5 dicembre 1996.

Sul piano oggettivo, deve rilevarsi che da diverso tempo non si verificava l'insolvenza di uno stato sovrano.

In merito a talune affermazioni della difesa degli appellati, per altro mai accompagnate da un qualsivoglia sostegno probatorio, occorre precisare che nel 1994 l'A. [redacted] dovette bensì affrontare gli attacchi della speculazione internazionale, che cercava di costringere quel governo sudamericano ad abbandonare la parità tra la propria moneta ed il dollaro decisa nel 1991. L'A. [redacted], tuttavia, a scapito di un periodo di recessione, ma grazie anche all'intervento delle autorità monetarie internazionali, seppe fronteggiare con successo quelle insidie.

Non si verificò, pertanto, nessun 'crac finanziario' e tanto meno si giunse ad esiti analoghi a quelli toccati, invece, nel 2001, così come suggestivamente vorrebbe far pensare il termine 'crac' usato dagli appellati.

Nel dicembre del 1996 si era, dunque, a cinque anni di distanza dal default dell'A. [redacted].

Ciò a dimostrazione che la effettiva possibilità che quel paese giungesse a non far più fronte al rimborso del suo debito pubblico era estranea ad ogni previsione, tanto da non essere in alcun modo percepita come reale dal mondo bancario, che vedeva affiancati a questi titoli quelli di altri paesi c.d.

emergenti (ad es. : B████, C████, F████, V████, T████ ecc.) che, al pari dell'A████, avevano un rating 'non investment grade' e che, al pari dell'A████, a quel tempo pagavano regolarmente le cedole, ma avrebbero poi continuato a farlo fino al regolare rimborso dei loro titoli.

A fronte di tutto ciò occorre prendere in esame la condizione soggettiva di chi effettuò quell'investimento.

Nel documento relativo alle informazioni sulla situazione finanziaria, sottoscritto il 9 gennaio 1992 (docc. 5 e 5bis-fasc. █████), i coniugi D████ F████ dichiarano disponibilità liquide per 10 milioni di lire e investimenti in valori mobiliari per 213 milioni, di cui 182 milioni in titoli di stato ed obbligazioni e 50 milioni in azioni.

Quanto ai loro obiettivi di investimento (nello stesso documento) essi indicano la situazione descritta al n. 4, quella che riflette il rischio più elevato, ossia "prevalenza della rivalutabilità rapportata al rischio dell'oscillazione dei corsi", che nell'esemplificazione menziona i 'titoli di stato', le 'obbligazioni quotate e non', le 'azioni quotate e non' e altri strumenti finanziari'.

Occorre notare che un anno e mezzo dopo l'acquisto dei titoli 'A████', vale a dire il 9 luglio 1998, (a seguito dell'entrata in vigore di nuove disposizioni in materia di intermediazione finanziaria) i medesimi signori D████ e F████ compilavano un nuovo documento sulla loro situazione finanziaria e sugli obiettivi di investimento (doc. 6-████).

Quivi indicavano il loro livello di esperienza come "buono" tanto per "titoli di stato e obbligazioni", quanto per "azioni"; dichiaravano la 'propensione al rischio/performance' come 'discreta'.

Come obiettivo di investimento indicavano "compresenza di redditività e rivalutabilità con il rischio dell'andamento dei corsi (ad esempio: titoli di stato e obbligazioni quotate e non, in lire o valuta estera e azioni quotate e non, in lire o valuta estera)".

Dichiaravano disponibilità liquide per 28 milioni di lire e investimenti in strumenti finanziari per 1 miliardo e 100 milioni, di cui 900 milioni in titoli di stato e obbligazioni e 200 milioni di azioni.

Tuttavia, è solo l'esame della composizione e dell'andamento del dossier titoli dei coniugi ad offrire un quadro fedele dei concreti comportamenti tenuti in campo finanziario dagli appellati in quegli anni.

Va premesso che, in ottemperanza ad uno dei quesiti sottopostigli, il C.T.U. ha riportato nell'allegato 1) la movimentazione del deposito a custodia n. 006/4 dall'1.1.1996 al 13.10.2004 (data di estinzione del deposito); e,

nell'allegato 2) quella del deposito n. 006/7123 dal 26.6.1998 (data di apertura) all'1.4.2004 (chiusura).

Va detto subito che questo secondo dossier riveste scarsa rilevanza per la causa, in ragione del fatto che i titoli in esso introdotti riguardano in modo largamente prevalente un familiare degli appellati.

Nel dossier 006/4 e stando, naturalmente, ai soli titoli dei due appellati (con esclusione di quelli della figlia), il primo dato che balza agli occhi è costituito dal numero elevato di titoli che nel periodo considerato vi è transitato.

Numerosi sono gli obbligazionari, suddivisi tra titoli di stato e obbligazionari : BOT, BTP, CCT e obbligazioni c.d. *corporate*.

Entrambi sono ripartiti tra tasso fisso e tasso variabile e gli obbligazionari sono diversificati per settore (finanziari, telefonici, trasporti) e per paese di emissione : oltre che italiani, anche stranieri (F. T., A., S.).

Innumerevoli, poi, sono i titoli strutturati quali le obbligazioni convertibili, prevalentemente bancarie.

A decine, infine, si contano i titoli azionari, diversificati in bancari, assicurativi, energetici, settoriali tecnologici ed altro : E., B., C., I., S., P., B., P., L., B., P., di B., B., P., di M., B., P., di N., B., I., B., P., di V., U., I., G., A., F., S., M. ecc.

Si nota, ancora, come gli appellati abbiano costantemente aderito alla gran parte delle offerte pubbliche di acquisto e di vendita del periodo considerato.

Le riscontrate caratteristiche del deposito titoli or ora esaminato rivelano che chi lo gestiva era persona competente, abile ed oculata (vedansi le diversificazioni), sempre attenta al mercato borsistico e alle sue novità per coglierne le occasioni migliori (OPA e OPV); una persona che era sempre pronta a movimentare il portafoglio titoli, rifuggendo dall'attendere supinamente la scadenza naturale dei titoli di stato o delle obbligazioni (basti dare una scorsa all'elenco di questi titoli e alle rispettive date di incasso); una persona, inoltre, con una considerevole disponibilità di risorse economiche che badava a tenere impiegate costantemente e nel modo più proficuo.

A dimostrazione di quanto testé detto basterà considerare l'operazione di pronti contro termine messa in atto in due distinte date del mese di maggio 2000 ed entrambe con scadenza 15 settembre dello stesso

anno per complessivi 443.000,00 Euro (180.000 + 263.000); somma che fu reimpiegata per 407.000,00 Euro lo stesso 15 settembre 2000 mediante altra operazione di pronti contro termine.

Al riguardo vale la pena di notare che il reimpiego fu disposto in modo tale che non fosse perso nemmeno un giorno di valuta.

Può notarsi, ancora, che alla stessa data del settembre 2000 vi erano nel medesimo dossier obbligazioni T█████ 99/04 a tasso variabile acquistate il 26 maggio 2000 per 136.300,00 Euro (che sarebbero state vendute solo nel 2001) e i titoli A█████ per cui è causa, pagati lire 200 milioni (pari ad € 103.291,37). A quell'epoca, dunque, gli appellati avevano una disponibilità di almeno 682.500 Euro (pari a 1 miliardo e 320 milioni di lire) solo per gli impieghi in titoli di stato ed obbligazioni.

Se ne può concludere che chi gestiva quel dossier era persona certamente classificabile come esperta del modo finanziario, largamente più esperta della media dei frequentatori degli uffici titoli delle banche (dei "bor-sini", come fino a qualche anno addietro venivano chiamati).

A ciò si deve aggiungere che, come si legge a pag. 28 dell'atto di appello - e come risulta non essere mai stato smentito - "il D█████ era... un funzionario pubblico di alto livello che ha ricoperto incarichi di vice prefetto di M█████ e B█████ e di prefetto di R█████, nonché avvocato libero professionista".

Tale ultima circostanza, d'altra parte, trova conferma nel fatto che l'avv. D█████ è il professionista che redige, in proprio e quale procuratore della moglie, l'atto introduttivo di primo grado della presente causa, prima di passare la mano ad altri difensori.

E', dunque, certo che il livello culturale e quello professionale dell'avvocato D█████ erano tali da giustificare ampiamente la dimestichezza e la competenza nelle questioni finanziarie che emergono dai dati sopra riferiti.

Venendo, ora, all'ordine 5 dicembre 1996, si nota che in calce ai dai che identificano l'operazione ed alle firme del funzionario della banca e del cliente, poco sotto la metà del modulo ed al centro di esso si legge la intitolazione, graficamente evidenziata perché stampata in maiuscolo e grassetto e posta in un riquadro, 'SEGNALAZIONI PARTICOLARI'.

La dicitura che segue è del seguente tenore :

"Con riferimento alle informazioni acquisite ai sensi dell'art. 6, comma 1 lett. d) legge n. 1 del 2.1.91, la Banca segnala che la presente operazione NON APPARE ADEGUATA (evidenziata con la stampa in maiuscolo -

n.d.r.) e per tale ragione non intende dar seguito all'operazione" segue la firma del funzionario.

Subito sotto vi è un piccolo riquadro riempito con una crocetta vergata a penna e la susseguente dicitura "Il cliente, preso atto della segnalazione, conferma espressamente la volontà ad effettuare l'operazione" segue la firma D[redacted].

In proposito la Corte osserva che è ben vero che non sono elencate le ragioni specifiche della segnalata inadeguatezza, ma, nel contempo, che cosa assai diversa è fare un simile avvertimento ad una persona sprovvista e altra cosa è farlo a persona dotata di comprovata familiarità e competenza in tema di strumenti finanziari.

Orbene, è di tutta evidenza che l'avvocato D[redacted] non aveva bisogno di leggere il documento sui rischi generali degli investimenti per sapere che un titolo che rendeva il 10%, in luogo del 7,3% di un BTP dello Stato italiano con analoga scadenza, aveva un margine di rischio corrispettivamente più elevato, il rischio che "gli enti emittenti non fossero in grado di pagare gli interessi o di rimborsare il capitale"; in secondo luogo, messo di fronte alla richiesta di apporre una firma di conferma dell'ordine malgrado l'avvertimento ricevuto, e posto che ancora permanesse qualche oscurità o dubbio circa il titolo che si accingeva ad acquistare, è certo che l'avvocato D[redacted], forte della sua competenza e della sua esperienza, non avrebbe mancato di chiedere le dovute spiegazioni e di avere tutte le specifiche informazioni sufficienti a colmare ogni possibile lacuna.

Concludendo, le competenze dell'avvocato D[redacted] in materia di investimenti finanziari ampiamente dimostrate nella gestione del suo variegato portafoglio; i massicci investimenti in titoli azionari a riprova della familiarità con investimenti con elevatissimo margine di rischio; l'avvertimento - nella specie sufficiente a sollecitare l'attenzione dell'investitore sulle caratteristiche salienti del titolo oggetto dell'ordine - circa l'inadeguatezza del titolo medesimo ricevuto dalla banca, sono tutti elementi che concorrono a qualificare come adeguatamente assolti da parte della banca tutti gli obblighi informativi dovuti al cliente investitore per l'operazione di acquisto del titolo 'Argomento' per cui è causa.

Nessun addebito può, pertanto, essere riconosciuto a carico di B[redacted] A[redacted] M[redacted] per questa operazione, con la conseguenza del rigetto della domanda dei clienti investitori e della conseguente riforma, sul punto, della sentenza impugnata.

Il titolo

Il 4 marzo 2002 l'avv. D. [redacted] effettuò l'acquisto di obbligazioni C. [redacted] 7,75% 14.3.2005 al prezzo di 100, 20 per un valore nominale di € 22.000,00.

Più precisamente, si trattava di obbligazioni emesse da C. [redacted] D. M. [redacted], una società di diritto olandese; tali obbligazioni erano garantite dalla C. [redacted] F. [redacted], società italiana.

Si trattò dell'ultima emissione di obbligazioni C. [redacted].

Nel novembre successivo, in esito al mancato rimborso del prestito di 150 milioni di Euro scaduto il 3.11, gli operatori internazionali dichiararono il *default* del prestito medesimo, cui sarebbe seguito, nel volgere di pochi mesi, la dichiarazione di insolvenza e la messa in amministrazione straordinaria di tutte le società del gruppo.

Il ricavato dell'emissione cui appartiene il *bond* per cui è causa venne interamente girato alle altre emittenti del gruppo per consentire il pagamento delle cedole dei *bonds* che progressivamente venivano in scadenza (C.T.U. pag 19).

Sono note le vicende che hanno portato l'uomo d'affari S. [redacted] C. [redacted] a partire dal 1993, dapprima a mettere piede nella C. [redacted] e, in seguito, a diventarne il *dominus*.

Sono note, altresì, le massicce acquisizioni (con inerenti oneri) compiute nella seconda parte degli anni '90; la improvvida cessione nel luglio 1999 di E. [redacted], che compromise gravemente l'equilibrio del *cash flow* del gruppo; l'ulteriore sensibile appesantimento della struttura finanziaria dovuta all'acquisizione del gruppo D. M. [redacted] non compensata dai maggiori ricavi; l'acquisizione ed i conseguenti oneri della squadra di calcio della I. [redacted], l'insuccesso della vendita della B. [redacted].

Degli accertamenti compiuti dai Commissari Giudiziari, citati nella C.T.U. ed allegati, basterà riportare solo alcuni dei dati più significativi e le conclusioni che gli stessi Commissari ne hanno tratto, secondo cui *"la situazione di crisi finanziaria ormai consolidata viene confermata dall'analisi degli indicatori di struttura che si ricavano dall'analisi del bilancio consolidato di C. [redacted] F. [redacted]"*.

La posizione finanziaria netta (PFN) verso terzi si attesta stabilmente su livelli superiori al fatturato consolidato e raggiunge quasi 20 volte l'EBITDA nel 2001 : livello che rappresenta di fatto una situazione di default finanziario".

E per restare ai dati ricavabili dai bilanci fino all'anno 2000, si può notare che la PFN verso terzi passa da € 367.569.000,00 nel 1997 a €

1.372.799.000,00 nel 2000, a fronte di un EBITDA che, nello stesso 2000, raggiunge il valore di € 86.230.000,00 pari ad un rapporto superiore a 18 volte.

Ora, non v'è dubbio che un'analisi professionale dei bilanci C... fino all'esercizio 2000 avrebbe consentito di rilevare, già in esito alla pubblicazione di quest'ultimo, l'elevato rischio di *default* di C... F... e, di conseguenza, la incapacità di questa di far fronte agli impegni presi verso il mercato, *in primis* di rimborsare i prestiti obbligazionari.

A fianco di ciò vanno considerati due eventi.

Il primo (C.T.U. pag. 17) concerne le vicende della banca d'affari '... costituita da C... con sede operativa in L... e holding di controllo a D... nella prima metà degli anni '90, banca nella quale i soci di C... erano primarie banche nazionali ed internazionali.

Tali banche uscirono tutte dalla compagine societaria entro il 1998, ad eccezione di C... (di cui sono ben noti i molteplici rapporti che la legavano al *dominus* della C...) che alla fine uscì anch'essa dalla società - e non sfugga la peculiarità della data- proprio nel 2001.

Il secondo evento è rappresentato dalle emissioni obbligazionarie che il gruppo C... iniziò a compiere nel 1999 e che si protrassero fino a quella per cui è causa del 2002, per un ammontare complessivo di circa 1.125 milioni di Euro (tabella a pag 18 C.T.U.).

Tali emissioni ebbero l'effetto di sostituire il debito verso le banche con un debito verso i risparmiatori.

Si verificò, infatti, che i finanziamenti bancari passassero dal 94% dei debiti verso terzi del 1999 al 28% circa del 2002, mentre le obbligazioni passavano, nello stesso periodo, dall'iniziale 6% al 72% (*ibidem*, p. 19).

E' di tutta evidenza, dunque, come il progressivo e, alla fine, quasi totale disimpegno delle banche dall'avventura C... trovi la sua naturale giustificazione nelle valutazioni sempre più negative che le suddette banche andavano via via facendo, forti della loro competenza professionale nel compiere corrette analisi dei bilanci del gruppo societario in questione e, nello stesso tempo, essendo in possesso degli strumenti idonei per accedere alle notizie diffuse quotidianamente dalle agenzie internazionali specializzate nelle notizie economico-finanziarie e di borsa in ordine agli eventi salienti riguardanti il gruppo medesimo (acquisizioni, vendite, affari conclusi o non conclusi, contenziosi intrapresi o subiti e così via).

Da tutto ciò emerge incontestabilmente che nei primi mesi del 2002 il sistema bancario era in possesso di elementi conoscitivi sufficienti per giudicare che una nuova emissione di obbligazioni C... (quella che, non a

caso, sarebbe stata l'ultima, a dimostrazione del fatto che il gruppo C... come rivelavano tutti gli indicatori, era ormai approdato all'ultima spiaggia) avrebbe avuto elevatissime probabilità di non essere mai rimborsata e, verosimilmente, neppure di vedere il pagamento delle prime cedole.

Si aggiunga che l'*Offering Circular* che accompagnava questa emissione -unica fonte di informazione dell'obbligazione in esame che, per il resto, era priva di rating- al capitolo '*Certain investment considerations*' (p. 19 - doc. 1 in fasc. attori) mette in evidenza, fra le altre cose, che "Il Gruppo ha un indebitamento consolidato che è notevole in relazione al patrimonio ed al reddito prima di interessi, tasse, svalutazioni e ammortamento ("EBITDA")..... La capacità del Gruppo di generare cash flow dalla gestione operativa sufficiente per pagare gli interessi sul suo debito dipenderà da condizioni economiche, finanziarie, competitive e da altri fattori fuori dal suo controllo, incluse le fluttuazioni del costo delle materie prime, della misura degli interessi e delle condizioni economiche generali dei mercati nei quali opera. Pertanto, non ci può essere nessuna garanzia che in futuro il gruppo possa generare sufficiente cash flow dalla gestione operativa per pagare gli interessi del suo debito e permettergli di effettuare investimenti. Se il Gruppo non sarà in grado di generare sufficiente cash flow in futuro, la situazione potrebbe imporre di rifinanziare tutto o una parte del suo debito, di vendere degli assets o di ottenere ulteriori finanziamenti. In aggiunta a ciò, la capacità della società garante di generare cash-flow sufficiente per rimborsare l'importo capitale delle obbligazioni dipenderà anche dalla sua capacità di alienare gli assets.

Non vi è alcuna garanzia che tali forme di rifinanziamento siano possibili o che le vendite di assets o gli ulteriori finanziamenti possano essere conseguiti."

Indicazioni, queste, assolutamente chiare per un intermediario finanziario, e così poco tranquillizzanti da indurre un ragionato e concreto allarme in chi le avesse lette con attenzione, tanto più che avvertimenti analoghi erano presenti anche nelle *offering circular* delle emissioni obbligazionarie che avevano immediatamente preceduto quella per cui è causa.

Gli operatori bancari, pertanto, erano ampiamente informati sulla reale situazione del gruppo C... a quell'epoca.

Orbene, in relazione a quanto si è venuti dicendo, occorre affermare che, al momento di accettare l'ordine 4 marzo 2002, la B... Ag... M... era in possesso dei dati sul gruppo C... (o, che è lo stesso, avrebbe avuto l'obbligo -art. 26, lett. e) del Reg. Consob 11522- di acquisire tutti i dati sopra specificati, che si è visto essere effettivamente a di-

sposizione del sistema bancario) che avrebbero dovuto imporle di astenersi (art. 29 Reg. cit.) dall'effettuare un'operazione che, a quel punto, era oggettivamente inadeguata a qualsivoglia investitore.

L'inottemperanza a tale obbligo integra un inadempimento, sicuramente grave e di palese, notevole importanza per gli attori, che comporta la risoluzione del contratto di acquisto (secondo la qualificazione, non contestata, del Tribunale) dei titoli C.

Sul punto resta da precisare che la riconosciuta esperienza in campo finanziario dell'avv. D. riguardava una sfera di cognizioni che palesemente esulavano dall'ambito di quelle sopra descritte, cognizioni che, lo si ripete, erano acquisibili solo attraverso un'analisi dei bilanci C. condotta con criteri e strumenti propri esclusivamente di operatori professionali come le banche, oltre che attraverso fonti privilegiate di informazioni finanziarie cui, pure, hanno accesso solo operatori professionali.

La soluzione qui adottata rende evidente come le prove testimoniali -segnatamente i capitoli 7) ed 8)- dedotte dalla Banca Agricola M. siano inammissibili perché prive della necessaria specificità sul punto che più sopra si è messo in risalto e che si è rivelato determinante per la decisione della causa; perché, in ogni caso, esse sono influenti, dato che l'informazione non avrebbe potuto essere altro che la comunicazione dell'astensione della banca dall'eseguire l'ordine.

Da ultimo, l'istituto appellante ha eccepito che non sussisterebbe il nesso di causalità tra il comportamento tenuto ed il danno lamentato.

Al riguardo, la ha sostenuto che non vi sarebbe stata prevedibilità del danno al momento della esecuzione dell'ordine; in secondo luogo, che sarebbe stato onere del cliente dimostrare che se avesse ricevuto una corretta ed esauriente informazione egli avrebbe desistito dall'impartire l'ordine di acquisto dei titoli in oggetto.

L'eccezione è infondata.

Rileva, infatti, la Corte che l'inadempimento di cui è stata riconosciuta responsabile la banca è di natura tale da contrastare sotto entrambi i profili la dedotta eccezione.

Si è detto, infatti, che proprio al momento dell'ordine il *default* della C. era prevedibile, mentre non v'è dubbio che proprio se la banca si fosse astenuta dall'eseguire l'ordine il danno sarebbe stato evitato.

Concludendo, per quanto concerne l'operazione di acquisto delle obbligazioni C. la sentenza di primo grado va confermata, anche se per ragioni parzialmente diverse da quelle addotte dal Tribunale.

La parziale soccombenza di entrambe le parti induce a dichiarare integralmente compensate le spese di lite di entrambi i gradi del giudizio, mentre le spese di CTU andranno ripartite a metà tra le parti medesime.

P.Q.M.

La Corte di Appello di Bologna, definitivamente pronunciando, ogni contraria istanza, deduzione ed eccezione disattesa, così dispone:

- A) In parziale accoglimento dell'appello proposto da **B. Agnola M.** avverso la sentenza n. 1348/06 del Tribunale di Bologna ed in parziale riforma della sentenza medesima, rigetta la domanda degli attori **D. F.** relativamente all'ordine di acquisto dei titoli emessi dalla **R. Agnola M.**; conseguentemente, condanna i medesimi attori a restituire a **B. Agnola M.** quanto è stato loro pagato in esecuzione della sentenza di primo grado con riferimento alla medesima operazione, con gli interessi legali dalla data di ricevimento del predetto pagamento al saldo;
- B) Conferma nel resto l'impugnata sentenza;
- C) Dichiarare integralmente compensate tra le parti le spese di lite di entrambi i gradi del giudizio e pone a carico di ciascuna parte il pagamento del 50% delle spese di consulenza tecnica d'ufficio.
- Così deciso nella camera di Consiglio della IIIa Sezione civile della Corte di Appello il giorno 16 luglio 2010.

Il Presidente est.

IL CANCELLIERE - C2

Dr. **M. Bossalini**

Corte d'Appello di Bologna	
Depositato in Cancelleria	
Oggi	- 5 OTT, 2010
Il Cancelliere	



Per copia conforme all'originale

Bologna, 11 GEN 2011

L'OPERATORE GIUDIZIARIO B2
Patrizia GRILLO