

-495



REPUBBLICA ITALIANA  
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO  
CORTE DI APPELLO DI TORINO  
Sezione prima civile

riunita in camera di consiglio in persona dei seguenti Magistrati:

RG 2306/08  
Rep.ev. 138  
Cron. 79 p. 4

dott. Mario Griffey Presidente

dott. Angelo Converse Consigliere

dott. Giacomo Stalla Consigliere est.

4 APR 2011

*griffey*  
*converse*  
*stalla*

**CASO**

ha pronunciato la seguente

**SENTENZA**

nel procedimento civile di appello iscritto al n. 2306/08 RG, avente ad oggetto:

intermediazione finanziaria; udienza di precisazione delle conclusioni: 16.11.2010;

promosso da:

Luigi F..., Luigi M... e Luigi A... tutti elettivamente

1) domiciliati in T..., corso P..., presso lo studio dell'avvocato Luigi Mandrone che li rappresenta e difende in giudizio per procura speciale a margine dell'atto di citazione in primo grado;

Parte appellante

nei confronti di:

S... (risultante a seguito di fusione per incorporazione di S... in B... a rogito notaio M... di T... in data 28 dicembre 2006), in persona del suo procuratore M... (procura speciale 16 maggio 2007 n.19107 rep. e n.5355 racc., a rogito notaio R... di M...); elettivamente domiciliato in

*[Handwritten signatures]*

2) ~~T...~~, Via ~~...~~, presso lo studio dell'avvocato ~~T...~~ ~~B...~~ ~~G...~~ che lo rappresenta e difende in giudizio per procura alle liti a margine della comparsa di risposta in appello;

**Parte appellata**

**E con l'intervento del Procuratore Generale.**

### **CONCLUSIONI DELLE PARTI**

#### **Per parte appellante**

Respinta ogni contraria istanza, eccezione e deduzione;

premesse le declaratorie che meglio saranno ritenute;

in via gradata:

- annullare e riformare la sentenza n.6943/07 del Tribunale di Torino in data 12 ottobre/7 novembre 2007 e, conseguentemente:
- accogliere le domande proposte davanti al Tribunale nei termini che seguono, previo rigetto di quelle avversarie e, perciò:
  - dichiarare la risoluzione dei contratti di acquisto dei seguenti strumenti finanziari, risultanti dai fissati bollati rispettivamente datati 24 maggio 2000 e 11 gennaio 2002 aventi ad oggetto: "titolo Argentina 9% 00/05 Eur codice 9023365 quantità 15.000,00 prezzo 98,49000 controvalore 14.773,50; totale 14.796,94 pari a Lit 28.650.871; titolo ~~P...~~ F. 5,875% Eur codice 9027209 quantità 52.000,00 prezzo 99,24800 controvalore 51.608,96 totale 51.617,23 pari a Lit 99.944.894", per grave inadempimento contrattuale; ed in ogni caso:
  - dichiarare tenuta e condannare la banca convenuta in persona del legale rappresentante pro tempore al risarcimento di tutti i danni patiti dagli odierni appellanti, quantificati nella misura di € 66.414,17 o in quell'altra, maggiore o minore, da accertare; oltre interessi al tasso legale e rivalutazione, dalle date risultanti dai fissati bollati al saldo;

- dichiarare tenuta e condannare la banca convenuta, in persona del legale rappresentante pro tempore, alla restituzione a favore degli odierni appellanti di tutte le somme di cui i medesimi dovessero essere chiamati a rispondere, nell'ipotesi di esecuzione della sentenza impugnata, da parte dello stesso istituto di credito appellato;
- in ogni caso, con il favore delle spese e degli onorari di patrocinio di entrambi i gradi di giudizio.

#### **Per parte appellata**

Respinta ogni contraria istanza, eccezione e deduzione; e previa ogni declaratoria del

caso:

1. respingere l'appello avversario, anche dichiarandone l'inammissibilità per motivi di cui in narrativa e per l'effetto confermare integralmente la sentenza impugnata;
2. in subordine, accogliere integralmente le conclusioni rassegnate dalla Banca appellata così come precisate nella istanza di fissazione d'udienza notificata l'8 gennaio 2007 e depositata il 12 gennaio 2007;
3. condannare gli appellanti alla rifusione delle spese, diritti ed onorari dell'intero giudizio;
4. in via istruttoria ammettersi i seguenti capi di prova per testi (20-31)

#### **Per il Procuratore Generale**

Respingersi l'appello.

#### **In fatto e diritto**

§ 1. Con atto di citazione notificato nelle forme del rito societario in data 5.10.06, **L. F. M. A.** convenivano in giudizio, avanti al Tribunale di Torino, la **B. I.** esponendo che: - **G. L.**, di cui essi erano eredi per decesso del 14.1.05, era stato correntista della filiale di **T.** del **B. A. V.** poi incorporato, con effetto dal 31 febbraio 2000, da **B.**

Il [redacted] - il loro comune dante causa aveva operato, su consiglio dei dipendenti della banca, due investimenti in titoli che avevano comportato la perdita pressoché integrale del capitale; segnatamente: in data 24 maggio 2000, obbligazioni Argentina 9% 00/05 per un controvalore di € 14.796,94; in data 11 gennaio 2002 obbligazioni P [redacted] F [redacted] 5,875% per il controvalore complessivo di € 51.617,23; - tali investimenti erano stati realizzati in assenza di forma scritta dei contratti di acquisto (prevista dall'articolo 23 decreto legislativo 58/98), e comunque in presenza di svariate violazioni da parte della banca convenuta degli obblighi di informazione, diligenza, adeguatezza, divieto di operazioni in conflitto di interesse.

Tutto ciò premesso, chiedevano che i contratti di acquisto in oggetto venissero dichiarati nulli per difetto di forma, ovvero annullati ai sensi degli articoli 21 decreto legislativo citato, nonché 26, 27, 28 e 29 Reg.Consob 11522/98; ovvero ancora, in ulteriore subordine, dichiarati risolti per grave inadempimento contrattuale; in ogni caso, chiedevano la condanna della banca alla restituzione della complessiva somma di € 66.414,17 oltre accessori, anche a titolo di risarcimento del danno.

B [redacted] si costituiva in giudizio eccependo che (come poteva desumersi dai documenti prodotti e dai capitoli di prova per testi che deduceva): - il L [redacted] era titolare di un cospicuo patrimonio ed aveva deliberatamente investito in titoli ad alto rischio con l'obiettivo di spuntare alti rendimenti; - essa Banca non era incorsa in alcuna violazione di carattere formale, ed aveva altresì fornito le informazioni necessarie a compiere scelte consapevoli di investimento, anche considerata la imprevedibilità di mercato del default tanto dell'Argentina quanto della P [redacted]; - gli acquisti in parola, come anche desumibile dall'informativa specifica sottoscritta dal L [redacted], non potevano dirsi a lui inadeguati per tipologia, oggetto ed ammontare; - del tutto estranei alla fattispecie concreta erano i riferimenti al conflitto di interessi ed alla sollecitazione all'investimento.

Chiedeva pertanto il rigetto delle avversarie domande; nel denegato caso di loro accoglimento, chiedeva che dal *quantum* in condanna venissero detratti il controvalore delle cedole già incassate (pari, al 31 dicembre 2006, ad € 4227,96) e di quelle che sarebbero state successivamente incassate anche sui titoli oggetto del concambio con l'Argentina al quale gli attori avevano aderito; nonché il controvalore dei titoli Argentina e P█████ in portafoglio, pari a fine 2006 a complessivi € 29.665,66; il tutto, con decurtazione altresì degli interessi e della rivalutazione a scalare, nonché del risparmio fiscale sulla minusvalenza ai sensi dell'articolo 6, comma 5 decreto legislativo 461/97.

§ 2. In esito ad l'istruttoria documentale, il Tribunale di Torino - con sentenza n.6943 del 7

novembre 2007 - respingeva le domande degli attori e condannava i medesimi alla rifusione delle spese di lite.

Rilevava il primo giudice che: a. il ██████ aveva concluso contratto-quadro di negoziazione con la banca il 2 novembre 98, con correlativo contratto di deposito titoli a custodia ed amministrazione (a dossier n. 809553417/94) e di conto corrente (n. 26199/68) con addebito della provvista; egli aveva inoltre sottoscritto un contratto per il servizio di gestione dei portafogli conferendo alla banca la gestione, nella linea di investimento 'Progression 4' con percentuale azionaria del 40%, della somma di circa Lit 850 milioni; b. il rapporto intercorso tra le parti rientrava pertanto nell'atveo dei servizi di investimento ai sensi dell'articolo 1, co.5 e 6. d.lvo 58/98 (negoziazione per conto terzi; ricezione e trasmissione di ordini; custodia ed amministrazione di strumenti finanziari); per contro, non vi era prova che la banca avesse nella specie prestato altresì servizi di sollecitazione (non vi era dunque obbligo di emissione di prospetto informativo), collocamento o consulenza (non vi era obbligo di informazione nello svolgimento del rapporto); c. la domanda di nullità per difetto di forma *ad substantiam* era infondata, perché l'ordine di acquisto P█████ era stato conferito per iscritto con successiva conferma d'ordine; mentre l'ordine di acquisto delle obbligazioni Argentina, per i quali non

vi era effettivamente riscontro documentale, doveva comunque reputarsi valido, posto che il requisito di forma doveva riguardare unicamente il contratto quadro o normativo, non anche i singoli ordini esecutivi (che, in base al contratto di negoziazione, potevano nella specie essere impartiti anche in forma diversa da quella scritta, per esempio telefonica); d'altra parte, la banca aveva inviato al ██████████, senza che questi avesse mai contestato alcunché, il fissato bollato relativo all'operazione con tutti gli elementi identificativi dei titoli, nonché l'estratto periodico del conto corrente recante l'addebito per l'acquisto; d. la domanda di nullità ex articoli 1418 seguenti codice civile (per violazione degli obblighi informativi ex articoli 21 d.lvo 58/98 e 26 seguenti Reg.Consob n.11522/98)

era infondata, atteso che tali violazioni non comportavano vizio genetico del contratto ma, al più, contravvenzioni comportamentali non concretanti l'ipotesi di nullità tassativamente prevista dall'articolo 23 d.lvo 58/98; e la domanda di risoluzione contrattuale per inadempimento degli obblighi informativi era infondata in fatto perché: - il ██████████ si era rifiutato per iscritto, per quanto espressamente avvisato dalla banca che si trattava di incombenza svolta nel suo specifico interesse, di fornire informazioni sulla sua situazione finanziaria ed i suoi obiettivi di investimento; - in tale situazione, la banca doveva valutare tali elementi sulla base delle informazioni possedute e degli investimenti in portafoglio del ██████████, il che escludeva che la stessa avesse posto in essere operazioni inadeguate per tipologia, oggetto, frequenza o dimensione (artt.28 e 29 Reg.Consob n.11522/98); - il ██████████ (che aveva anche ricevuto il documento generale sui rischi di investimento nonché, come detto, i fissati bollati e tutte le informazioni concernenti i titoli acquistati) non poteva considerarsi un investitore inesperto e con basso profilo di rischio, in quanto titolare di un portafoglio investimenti (del controvalore di € 1.156.673,10 all'epoca dell'acquisto delle obbligazioni Argentina, e ad € 763.595,00 all'epoca dell'acquisto delle obbligazioni P█████████ fortemente dinamico e contenente una componente azionaria del 40%, anche con titoli 'corporate', ed espressi in valuta estera (sterlina inglese; rand sudafricano; zloty

polacco); in quanto tali, suscettibili anche di rischio di cambio; - l'acquisto P [redacted] conteneva l'annotazione espressa, sottoscritta dal L [redacted], che si trattava di operazione in contropartita diretta e 'non adeguata'; purtuttavia, al momento dell'acquisto nel gennaio 2002, il rating di agenzia esprimeva ancora giudizi positivi sulla capacità del gruppo di rimborsare prestiti obbligazionari, posto che il declassamento da 'BBB-' a 'B+/B' risaliva soltanto al dicembre 2003, in coincidenza con l'emersione delle gravi irregolarità di bilancio e degli altri illeciti gestionali; - l'acquisto delle obbligazioni Argentina nel maggio 2000 era stato effettuato in presenza di un *rating* di agenzia attestato su 'BB' (fino a quasi tutto il 99), ovvero su 'BB-' (dall'ottobre 99) e, dunque, su una classificazione propria delle migliori

W  
G  
A  
S  
O  
i  
t

categorie speculative; soltanto dal marzo 2001 si era verificato il declassamento da 'BB-' a 'BB+'; né risultavano elementi comprovanti il fatto che, già nel maggio 2000, la banca potesse essere a conoscenza del futuro 'default' dello Stato sudamericano; - non vi era prova (con conseguente insussistenza dell'obbligo di segnalazione) che la banca avesse operato in conflitto di interessi ex artt.21 lett.a) d.lvo 58/98 e 27 Reg.Consob n.11522/98, posto che quand'anche la vendita dei titoli fosse avvenuta in contropartita diretta, purtuttavia non risultava che la banca l'avesse realizzata per trasferire il proprio rischio sul cliente, né che avesse agito per il perseguimento di interessi propri incompatibili con quelli del cliente stesso; f. inammissibile era la domanda di annullamento dei contratti di investimento, in quanto carente nella identificazione dei suoi elementi costitutivi; non avendo gli attori specificamente dedotto il vizio del consenso che avrebbe asseritamente inficiato di invalidità gli investimenti in questione ex artt. 1427 seguenti codice civile.

§ 3. Con atto di citazione notificato il 22 dicembre 2008, gli eredi L [redacted] proponevano appello avverso tale sentenza sulla base di un unico ed articolato motivo, insito nella erronea esclusione, da parte del Tribunale, del conflitto di interessi.

Lamentavano, in particolare (riportando a tal fine ampi stralci delle proprie difese in primo grado, nonché di giurisprudenza di merito e legittimità in materia), che il primo

giudice non avesse considerato le risultanze documentali dalle quali emergeva univocamente che: - (Argentina: conflitto da collocamento), i bond erano stati collocati da un consorzio del quale partecipava, in qualità di co-manager, la C. H. S. società controllata interamente da B. I., controllante al contempo anche il B. A. V. - (P.: conflitto da collocamento e finanziamento), le obbligazioni erano state collocate anch'esse dalla C. H. S. inoltre, P. (garante del prestito obbligazionario) era esposta, all'epoca degli acquisti nei confronti del gruppo B. I., per circa 480 miliardi di 'vecchie' lire (terza esposizione bancaria dopo C. e S. F.); nonostante questa situazione, il Tribunale non aveva considerato che la banca convenuta non aveva speso una sola parola per illustrare la propria posizione di conflitto di interessi, senza peraltro astenersi dal compiere le operazioni; il che (come ritenuto da ampia giurisprudenza di merito e legittimità) determinava l'inadempimento dell'obbligo di segnalazione (per iscritto) con conseguente risarcimento del danno 'in re ipsa' (artt.21, 1^co.lett.a) e c) d.lvo 58/98, nonché 27.2 Reg.Consob n.11522/98; e 4 contratto-quadro 2.11.98).

Deducevano inoltre "per quanto occorra, ed al solo scopo di evitare la formazione di un giudicato interno sul punto" l'errore nel quale era incorso il Tribunale (sentenza appellata, pagina 5) nel qualificare il servizio prestato nella fattispecie dalla banca in termini di "negoiazione per conto terzi", là dove si era invece trattato di negoziazione per conto proprio, avendo la banca venduto al L. titoli da essa detenuti nel proprio 'paniere'; dunque, non già in qualità di intermediario incaricato, bensì di controparte diretta.

Ciò posto, insistevano in appello per la (sola) domanda di risoluzione dei contratti di acquisto e di risarcimento dei danni.

I. S. R. (risultante dalla fusione per incorporazione 28 dicembre 2006 di S. I. in B. I.) si costituiva in giudizio deducendo che: - l'appello avversario era inammissibile per mancata specificazione dei motivi ex articolo 342 cpc,

essendosi gli appellanti limitati a parzialmente riproporre le doglianze già dedotte e respinte dal Tribunale; - gli appellanti non avevano impugnato (salvo che per l'asserito conflitto di interessi) le affermazioni del Tribunale circa la correttezza dell'operato della banca sul piano informativo attivo e passivo, con conseguente passaggio in giudicato sul punto; - faceva difetto una domanda autonoma di risarcimento del danno da responsabilità contrattuale *"non potendosi ipotizzare che le violazioni asseritamente poste in essere dalla banca, quand'anche provate (circostanza che si contesta) possano dar luogo alle conseguenze invocate dalla controparte, in quanto alla luce della ormai consolidata giurisprudenza potrebbero, se mai, e qualora fondate (circostanza che si contesta) dare*

**IL CASO** *luogo a responsabilità di tipo risarcitorio, mai dedotto in causa né più deducibile"; - non sussisteva una motivata domanda di risoluzione che, pertanto, doveva ritenersi nulla per assoluto difetto di causa petendi - in ogni caso, se riferita ai singoli ordini di borsa, la domanda di risoluzione era infondata mentre, se riferita al contratto quadro di negoziazione, essa era inammissibile perché l'eventuale risoluzione non avrebbe operato retroattivamente con effetto sulle prestazioni già eseguite; il contratto quadro si era già risolto per avvenuto decesso del ██████████ gli originari accordi tra le parti erano venuti meno a seguito dell'adesione novativa degli eredi ██████████ all'offerta pubblica di scambio promossa dal Governo argentino, nonché al concambio promosso da ██████████ - non era stata fornita prova alcuna del nesso di causalità tra il comportamento della banca e l'esecuzione degli investimenti da parte del ██████████. "gravava su controparte la dimostrazione che se il geometra ██████████ avesse conosciuto il presunto conflitto di interessi (...) non avrebbe investito, circostanza che deve positivamente escludersi alla luce del portafoglio del geometra ██████████ della movimentazione, della presenza il portafoglio di titoli negoziati con le medesime modalità"; - insussistenza, nel merito, del conflitto di interessi 'da collocamento', dal momento che la ██████████ operava solo con investitori istituzionali; il ██████████, ██████████, ██████████ non faceva parte del consorzio di*

collocamento; gli acquisti erano nella specie intervenuti in contropartita diretta con la banca che li aveva attinti dal proprio portafoglio nell'ambito del sistema di scambi organizzati (SSO) disciplinato dagli articoli 78 seguenti d.lvo 58/98, e già ritenuto perfettamente legittimo dalla Banca d'Italia nel bollettino economico n.41 del novembre 2003; - insussistenza del conflitto di interessi 'da finanziamento', posto che la banca non era mai stata creditrice della emittente ~~Paradise Finance Company~~ e che, per altro verso, aveva progressivamente aumentato dal 98 al 2003 la propria esposizione per affidamento concesso ed accordato, a riprova della fiducia riposta nel gruppo; - ferma restando l'istanza di assunzione della prova testimoniale sui capitoli già dedotti in primo

grado, nella denegata ipotesi di accoglimento della domanda avversaria, il *quantum* risarcibile doveva tenere conto delle decurtazioni già dedotte avanti al Tribunale, come derivanti dalle cedole incassate e dall'adesione alle offerte di scambio e concambio Argentina e ~~Russia~~ (per la cui acquisizione documentale faceva istanza ex art.210 cpc, dichiarando espressamente di non accollarsi, sul punto, alcun onere probatorio non spettante).

Le parti precisavano quindi le rispettive conclusioni come su riportate.

§ 4. Contrariamente a quanto eccepito dalla banca, non si ritiene che l'appello proposto dai Lazzarone sia inammissibile per genericità delle censure sollevate.

Va in proposito osservato che l'indicazione specifica dei motivi di appello, ex art.342 cpc, non richiede l'adozione di formule sacramentali, né di un predeterminato schema espositivo.

E' invece necessario e sufficiente, ai fini del rispetto del principio devolutivo, che le censure logico-giuridiche dedotte a fondamento della affermata erroneità della statuizione impugnata siano comunque evincibili con chiarezza dal tenore sostanziale della narrativa e delle argomentazioni critiche svolte nell'atto di appello (Cass.9060/03; Cass.753/02 ed altre in termini).

Si afferma in giurisprudenza che: *"La specificità dei motivi di appello esige che alle argomentazioni svolte nella sentenza impugnata vengano contrapposte quelle dell'appellante, volte ad incrinare il fondamento logico giuridico delle prime, ragion per cui alla parte volitiva deve sempre accompagnarsi una parte argomentativa che confuti e contrasti le ragioni addotte dal primo giudice. A tal fine non è sufficiente che l'individuazione delle censure sia consentita anche indirettamente dal complesso delle argomentazioni svolte a sostegno dei motivi di appello, dovendosi considerare integrato in sufficiente grado l'onere di specificità dei motivi di impugnazione, pur valutato in correlazione con il tenore della motivazione della sentenza impugnata,*

*quando alle argomentazioni in essa esposte siano contrapposte quelle dell'appellante in guisa tale da inficiarne il fondamento logico giuridico, come nel caso in cui lo svolgimento dei motivi sia compiuto in termini incompatibili con la complessiva argomentazione della sentenza, restando in tal caso superfluo l'esame dei singoli passaggi argomentativi"* (Cassazione civile, sez. III, 6 luglio 2010 n.15865).

Occorre, in definitiva, che dalla esposizione contenuta nell'atto di appello emerga con sufficiente immediatezza - indipendentemente dal fatto che l'impugnazione abbia ad oggetto solo alcuni capi della decisione appellata, piuttosto che quest'ultima nella sua interezza - il raffronto tra i passaggi logici posti dal primo giudice a fondamento della sentenza censurata e quelli che, a detta dell'appellante, dovrebbero ad essi contrapporsi e sostituirsi; così da imporre una decisione in tutto o in parte differente: *"nel giudizio di appello - che non è un 'novum iudicium' - la cognizione del giudice resta circoscritta alle questioni dedotte dall'appellante attraverso specifici motivi e tale specificità esige che alle argomentazioni svolte nella sentenza impugnata vengano contrapposte quelle dell'appellante, volte ad incrinare il fondamento logico-giuridico delle prime, non essendo la statuizioni di una sentenza separabili dalle argomentazioni che la sorreggono. Ne consegue che, nell'atto di appello, ossia nell'atto che, fissando i limiti della controversia in*

*sede di gravame consuma il diritto potestativo di impugnazione, alla parte volitiva deve sempre accompagnarsi, a pena di inammissibilità del gravame, rilevabile d'ufficio e non sanabile per effetto dell'attività difensiva della controparte, una parte argomentativa che confuti e contrasti le ragioni addotte dal primo giudice, al qual fine non è sufficiente che l'atto di appello consenta di individuare le statuizioni concretamente impugnate, ma è altresì necessario, quando la sentenza di primo grado sia censurata nella sua interezza, che le ragioni sulle quali si fonda il gravame siano esposte con sufficiente grado di specificità da correlare, peraltro, con la motivazione della sentenza impugnata" (Cass. Sez.II, 29 ottobre 2010 n. 22193).*

Il **CASO** di cui si tratta, è vero che l'atto di appello rappresenta, in via prevalente, il risultato di una poderosa opera di mero 'assemblaggio' di argomentazioni difensive, citazioni giurisprudenziali e note esplicative già ampiamente svolte nel precedente grado di giudizio; tuttavia, ciò non esaurisce la portata dell'atto di impugnazione e, soprattutto, non impedisce di enucleare quelli che, a detta del ~~L. ....~~, concreterebbero dei veri e propri errori di valutazione, in fatto ed in diritto, da parte del primo giudice (errori dedotti in un unico ma articolato 'motivo'). In particolare, là dove il Tribunale - pur in un contesto di negoziazione in contropartita diretta - ha ritenuto di escludere il conflitto di interesse ex artt.21 lett.a) d.lvo 58/98 e 27 Reg.Consob n.11522/98: sia sotto il profilo della mancata traslazione del 'rischio di risultato' di un investimento inizialmente imputato dalla banca al proprio portafoglio, sia sotto il profilo della mancanza di un danno concreto e causalmente riconducibile all'affermato conflitto. Entrambi questi profili - del resto trattati in maniera sintetica dalla stessa sentenza appellata, principalmente dedicata ad affrontare altre ragioni di invalidità o inadempimento contrattuale, poi non più riproposte in appello - vengono in realtà chiaramente censurati nell'atto di gravame; pur con l'ampio ricorso, di cui si è detto, ad argomentazioni già svolte (e disattese, talora, soltanto in maniera implicita) in primo grado.

D'altra parte, che i requisiti di sufficiente specificazione siano nella specie soddisfatti si evince una volta di più dalla piena estrinsecazione del contraddittorio; è infatti risultato che il motivo di appello, come sopra enucleabile, è stato inequivocabilmente e pienamente inteso da parte appellata, che ne ha fatto puntuale e diffuso oggetto delle proprie difese istruttorie e di merito.

§ 5. Parimenti infondata è l'eccezione della Banca di inammissibilità del gravame, perché asseritamente caratterizzato dall'assenza di una vera e propria domanda risarcitoria da inadempimento contrattuale; giacché: *"la mancanza di domanda autonoma di risarcimento del danno da inadempimento da responsabilità contrattuale è circostanza che comporta*

*l'integrale rigetto del motivo di gravame proposto, non potendosi ipotizzare che le violazioni asseritamente poste in essere dalla banca, quand'anche provate, (circostanza che si è contestata) possano dar luogo alle conseguenze invocate dalla controparte".*

Il ragionamento della banca è frutto di un'evidente forzatura logica, là dove non considera che: a. i 'fatti costitutivi' della pretesa attorea (per quello che qui conta: la situazione di conflitto di interesse da collocamento e da finanziamento infragruppo) sono stati dedotti fin dall'atto introduttivo del giudizio e sono stati, come tali, tenuti costantemente fermi tanto in primo quanto in secondo grado; b. nelle difese e nelle conclusioni attoree, tali fatti costitutivi sono stati dedotti (oltre che ad iniziale sostegno dell'invalidità delle operazioni di acquisto dei titoli) anche a fondamento di una responsabilità della banca *"per grave inadempimento contrattuale"*, di per sé scaturente dalla violazione della normativa di settore in materia di conflitto di interessi; c. sul presupposto di tale inadempimento, gli attori hanno chiesto sì la risoluzione dei contratti di acquisto, ma anche - *"ed in ogni caso"* - il risarcimento del danno; così denotando la volontà di ottenere quest'ultimo quale diretta conseguenza pratica di quella violazione (normativa) e di quella responsabilità (contrattuale); anche indipendentemente dalla risoluzione degli atti di acquisto dei titoli; d. l'opzione così rappresentata non potrebbe certo dirsi preclusa

dall'articolo 1453 cc il quale esclude che possa chiedersi l'adempimento quando sia stata domandata la risoluzione, non anche che possa chiedersi il risarcimento (che spetta, appunto, "in ogni caso") indipendentemente dalla risoluzione; e. tale conclusione si avvalora anche sul piano della interpretazione finalistica e sostanziale della domanda (alla quale il giudice è tenuto, anche indipendentemente dalle prospettazioni e qualificazioni giuridiche offerte dalle parti), risultando dalla disamina dell'intero compendio processuale come gli attori abbiano, fin dall'inizio, mirato all'ottenimento del risarcimento del danno anche per la specifica ipotesi di inadempimento contrattuale; tanto che la stessa quantificazione del 'petitum' in misura esattamente coincidente al controvalore iniziale dei

titoli acquistati risponde in realtà (ed è con questa perfettamente compatibile), ad una domanda di tipo non tanto (o soltanto) restitutorio, bensì prettamente risarcitorio; anche sotto questo profilo, logicamente conseguente ad una responsabilità della banca di tipo contrattuale (in tal senso vanno anche 'letti' i ripetuti richiami fatti dagli attori alla nota sentenza SSUU n.26724/07 affermativa, in una fattispecie non dissimile dalla presente, di responsabilità contrattuale foriera di danni risarcibili).

Da tutto ciò deriva, in definitiva, che la domanda di risarcimento del danno da inadempimento contrattuale esiste, ed opera a pieno titolo, nella realtà del processo; sicchè il suo accoglimento non integra affatto il prospettato vizio di extra o ultrapetizione, ascrivendosi piuttosto al nucleo fondamentale (*thema decidendum*) della lite; così come originariamente dedotto in giudizio dagli attori. Parimenti, nessuna violazione dei confini decisionali potrebbe scaturire dall'accoglimento di tale domanda risarcitoria pur in difetto di una pronuncia di risoluzione contrattuale che, per le ragioni esposte, non è ad essa coesistente. Con quanto ne consegue in ordine alla irrilevanza della mancata risolubilità (anche questa eccepita dalla banca) sia del contratto quadro di negoziazione (posto a fondamento, negli anni, di una congerie di operazioni di investimento da parte del ~~\_\_\_\_\_~~ G. ~~\_\_\_\_\_~~ con riguardo alle quali le singole operazioni qui dedotte

costituirebbero porzione insignificante ex articolo 1455 cc), sia dei singoli atti di acquisto dei titoli Argentina e P~~...~~ (perché non aventi, ex se, carattere contrattuale, bensì di mere operazioni esecutive del contratto quadro).

§ 6.1 L'appello è fondato, dovendosi positivamente riscontrare la responsabilità alla quale la banca ha dato corso nell'eseguire le operazioni di investimento - in violazione dell'articolo 21 d.lvo 58/98 e dell'articolo 27 Reg.Consob n.11522/98 - senza comunicare al cliente la situazione di conflitto di interessi nella quale si trovava.

Sul punto, il primo giudice ha affermato (v.sentenza appellata, pagg.23-24) che *"un'ipotesi di conflitto di interesse sarebbe individuabile solo a fronte della comprovata esigenza, per l'intermediario, di eliminare rapidamente dal proprio portafoglio titoli presenti in sovrabbondanza a seguito dell'integrale sottoscrizione dell'emissione; nel caso in esame, non vi è prova che ricorrano gli elementi denotanti la sussistenza dell'asserito conflitto e la banca si è limitata ad applicare al cliente il medesimo prezzo pagato al terzo, aumentato delle commissioni di negoziazione (...). Non può pertanto essere addebitato alla banca convenuta un interesse a trasferire al cliente quel 'rischio di risultato' che altrimenti correrebbe in proprio"*.

Ha poi aggiunto il Tribunale che: *"l'articolo 27 Reg.Consob n.11522/98 deve essere interpretato alla stregua del principio giurisprudenziale espresso in sede di applicazione dell'articolo 1394 codice civile, vale a dire quello secondo cui la responsabilità del rappresentante che persegue interessi propri o di terzi incompatibili con quelli del rappresentato sussiste solo allorché alla utilità conseguita o conseguibile dal rappresentante per sé o per il terzo consegua o possa conseguire un danno per il rappresentato (Cass.3630/96; Cass.1498/94). Nel caso in esame, non risulta che gli attori abbiano patito un danno (gli attori neppure hanno individuato uno specifico danno ricollegabile al preteso conflitto), né che la banca abbia conseguito una utilità maggiore rispetto a qualunque altro rapporto di intermediazione"*.

Il primo riferimento normativo, come detto, va ravvisato dell'articolo 21 d.lvo 58/98 il quale (nella versione in vigore all'epoca dei fatti) stabiliva che nella prestazione dei servizi di investimento, i soggetti abilitati dovessero *"organizzarsi in modo tale da ridurre al minimo il rischio di conflitti di interesse e, in situazioni di conflitto, agire in modo da assicurare comunque ai clienti trasparenza ed equo trattamento"*. A corollario degli obblighi di trasparenza ed equità (anche questi direttamente riconducibili alla disciplina della negoziazione in situazione di conflitto di interesse), veniva poi stabilito che gli intermediari dovevano *"svolgere una gestione indipendente, sana e prudente ed adottare misure idonee a salvaguardare i diritti dei clienti sui beni affidati"*.

In sede di normativa secondaria di attuazione di tali principi, veniva stabilito dall'articolo 27 Reg. Consob n. 11522/98 (specificamente dedicato al conflitto di interesse) che: *"1. Gli intermediari autorizzati vigilano per l'individuazione dei conflitti di interesse; 2. Gli intermediari autorizzati non possono effettuare operazioni con o per conto della propria clientela se hanno direttamente o indirettamente un interesse in conflitto, anche derivante da rapporti di gruppo, dalla prestazione congiunta di più servizi o da altri rapporti di affari propri o di società del gruppo, a meno che non abbiano preventivamente informato per iscritto l'investitore sulla natura e l'estensione del loro interesse nell'operazione e l'investitore non abbia acconsentito espressamente per iscritto all'effettuazione dell'operazione. Ove l'operazione si è conclusa telefonicamente, l'assolvimento dei citati obblighi informativi ed il rilascio della relativa autorizzazione da parte dell'investitore devono risultare da registrazione su nastro magnetico o su altro supporto equivalente. 3. Ove gli intermediari autorizzati, al fine dell'assolvimento degli obblighi di cui al precedente comma 2, utilizzino moduli o formulari prestampati, questi devono recare l'indicazione, graficamente evidenziata, che l'operazione è in conflitto di interessi"*.

Si tratta di una disciplina alquanto rigorosa poiché - dopo aver collocato l'obbligo di individuazione e di segnalazione al cliente della situazione di conflitto nel più vasto ambito

degli obblighi di diligenza e di informazione attiva e passiva ai quali l'intermediario è in linea generale tenuto, in quanto portatore di una 'asimmetria' informativa non altrimenti colmabile - fa propria una nozione specifica ed 'estesa' di conflitto di interesse; non pienamente sovrapponibile a quella, comune, propria della rappresentanza contrattuale ex articolo 1394 cc.

Si stabilisce infatti che l'interesse in conflitto può essere anche 'indiretto', e derivare: - da rapporti interni al gruppo di appartenenza dell'intermediario; - dalla prestazione congiunta di più servizi di intermediazione finanziaria; - da qualsivoglia altro rapporto di affari, propri o di società del gruppo.

La finalità perseguita dalla disciplina in esame è poi resa particolarmente cogente dalla minuziosa descrizione altresì dei 'modi' di emersione obbligatoria della situazione di conflitto: richiedendosi una segnalazione per iscritto (ovvero risultante da registrazione su nastro magnetico, nell'ipotesi di ordine telefonico), e finanche di particolare evidenza grafica nel caso di ordini su moduli o formulari prestampati.

Va del resto osservato - riproducendosi in ciò una situazione analoga a quella dell'operazione '*inadeguata*' ex art.29 Reg.cit. - come l'obiettivo di tutela perseguito da tale disciplina non si spinga comunque fino al punto di *proibire* l'operazione in conflitto di interessi, limitandosi ad imporre la segnalazione formale di tale stato. Resta dunque fermo che, operato il '*warning*' e raccolta l'autorizzazione del cliente, l'operazione può comunque essere validamente svolta - stante la procurata consapevolezza dell'investitore - anche nel più eclatante stato di conflitto.

Sicchè, può ben dirsi che il su richiamato rigore della previsione normativa si espliciti non già nel precludere le operazioni di natura conflittuale (purché debitamente denunciate), ma proprio nel recepimento di una nozione ampia di conflitto, e nell'imposizione di determinati accorgimenti formali di segnalazione e conoscenza da parte del cliente.

§ 6.2 Nella presente controversia è pacifico - in fatto - tanto che i titoli acquistati ('bond' Argentina in data 24 maggio 2000; obbligazioni P██████ in data 11 gennaio 2002) siano stati collocati sul mercato da un pool consorziato di intermediari istituzionali del quale faceva parte, con funzioni-guida, la C██████ Holding S██████ vale a dire, una società controllata da B██████ L██████ controllante il P██████ A██████ V██████, quanto che (per ciò che riguarda i titoli P██████ il G██████ L██████ registrasse, già all'epoca, una consistente esposizione finanziaria nei confronti (se non direttamente della società finanziaria emittente, avente sede a R██████) della capogruppo P██████ (garante dell'emissione).

Nessuna di queste circostanze (date per scontate anche dal Tribunale) è stata contestata - nella sua oggettività - dalla banca convenuta; e, comunque, si tratta di elementi direttamente desumibili dalle ampie produzioni di parte.

Su tale premessa fattuale, si osserva come la compresenza operativa del gruppo bancario di appartenenza tanto nella fase di collocamento, quanto in quella di negoziazione dei titoli, integri per più profili la fattispecie tipica di conflitto ex articolo 27 Reg.cit..

In particolare, la circostanza che - in forza di rapporti di controllo totalitario - la banca negoziatrice facesse parte dello stesso gruppo della banca (S██████) collocatrice (leader nel collocamento) integra appieno un interesse all'esecuzione dell'operazione di investimento che va al di là di quello che sarebbe altrimenti individuabile in qualsiasi altro intermediario autorizzato non vincolato a quei rapporti infragruppo.

Volendo 'raffrontare' la situazione fattuale alla fattispecie normativa tipica, si riscontra come siffatto interesse si ponga su una direttrice di conflitto con l'interesse del cliente: sia perché "derivante da rapporti di gruppo", sia perché conseguente "alla prestazione congiunta di più servizi" (nella specie individuabili, nell'operatività del gruppo di

appartenenza, nel collocamento da un lato e nella negoziazione 'retail' dall'altro), sia perché – ancora - connesso a "rapporti di affari propri o di società del gruppo".

Nella realtà dello specifico rapporto di investimento qui dedotto – limitandoci, con ciò, al solo profilo di conflitto 'da collocamento', comune ad entrambe le tipologie di titoli trattati - è vero che la banca ha eseguito l'operazione secondo modalità correnti (quanto a prezzo di mercato dei titoli ed a misura della provvigione percepita), ma altrettanto vero è che essa aveva un interesse qualificato (reso peculiare dall'appartenenza al medesimo gruppo) a far confluire nei portafogli dei clienti gli stessi titoli collocati dal proprio gruppo e da questo ancora detenuti. A maggior ragione considerando che l'emissione poteva

essere effettuata unicamente a favore di investitori istituzionali, sicché l'assegnazione dei titoli al pubblico dei risparmiatori 'privati' presupponeva necessariamente - nell'ambito di una continuità sostanziale di azione - l'intervento di intermediari di secondo livello (quali la banca qui convenuta) abilitati alla negoziazione 'retail'.

Le operazioni in questione, in definitiva, si ponevano lungo una filiera articolata di servizi di investimento facente indistintamente capo al medesimo gruppo di appartenenza tanto della S... di collocamento, quanto della banca di negoziazione.

Riprova di ciò si ha nel fatto che - proprio per il vincolo di operatività esclusivamente istituzionale gravante sulla S... di collocamento - i titoli Argentina e P... vennero qui negoziati a favore dei L..., in contropartita diretta, dopo essere stati necessariamente acquistati al portafoglio della stessa banca convenuta; il che equivale a dire che quest'ultima ha nella specie funto da anello (necessario) di trasmissione - nell'ambito ed in esecuzione di una unitaria linea di interesse operativo ed imprenditoriale di gruppo - tra la fase di emissione/collocamento istituzionale da un lato, e quella della distribuzione/negoziazione *retail* dall'altro.

Non vale obiettare, con la banca, che il B... A... V... non faceva parte del consorzio di collocamento, e che i titoli potevano essere indifferentemente acquistati, a

prezzi correnti di mercato, a mezzo del sistema di scambio organizzato (pure previsto dalla legge, ex artt.78 segg.d.lvo 58/98).

Sotto il primo aspetto, si osserva che - quantomeno ai fini del conflitto di interessi ex articolo 27 Reg.cit. - le dinamiche di gruppo erano tali da non rendere affatto indifferenti alla banca convenuta le sorti del collocamento (ancorchè ad esso immediatamente estranea) e, specialmente, il buon esito dello stesso presso la clientela al dettaglio. Sotto il secondo aspetto, le modalità con le quali la banca convenuta si procurò originariamente i titoli poi acquistati dagli attori perdono di rilievo a fronte del fatto che tali titoli vennero infine trasferiti, appunto in contropartita diretta, dal portafoglio della banca a quello dei clienti.

Quest'ultimo tipo di operatività denota anzi un ulteriore profilo di conflitto - certamente foriero di pregiudizio - là dove trasferiva di fatto al cliente un rischio (quello insito nell'andamento negativo di titoli di forte speculatività) altrimenti destinato a restare in capo alla banca stessa.

Per quanto concerne le obbligazioni argentine, costituisce elemento di notorietà (più volte preso in considerazione da questa stessa Corte di Appello in fattispecie analoghe alla presente) che già prima dell'acquisto in oggetto (maggio 2000) il 'rating' disponibile (BB, BA3, BB-) presso le principali agenzie internazionali di valutazione (M. & P.) collocava i titoli in questione nella tipologia puramente speculativa, dal 'futuro non sicuro' (come osservato da Borsa Italiana spa nei suoi prospetti integrativi alle circolari d'offerta del '99), e fortemente esposti, nelle loro prospettive di remunerazione e rimborso, alle variazioni economiche generali del Paese emittente.

Già a partire dal '98 e dai primi mesi '99 erano - più in particolare - emersi corposi motivi di allarme sulla 'tenuta' complessiva del sistema economico argentino e, conseguentemente, sulla sua reale capacità di far fronte ai rientri dell'enorme (e

crescente) esposizione maturata con l'emissione di obbligazioni del debito pubblico (di per sé non direttamente garantita dal sostegno internazionale e, in particolar modo, dal FMI).

Era emerso, tra l'altro, che: - nel mese di luglio 99 le principali agenzie di rating internazionali avevano segnalato il prevedibile aggravamento dei rischi dei titoli del debito pubblico argentino già rappresentati da indici di rating negativi confermati nel corso del 1999; - i rating assegnati da Moody's e Standard & Poor's registravano nel corso del 99 un progressivo peggioramento, fino all'assegnazione, nell'ottobre 99, alla fascia bassa dello 'speculative grade'; - il livello dell'indebitamento estero di quel Paese emergente era molto elevato, tanto che nel quinquennio dal 99 al 2004 sarebbero giunti a scadenza oltre 60

miliardi di dollari Usa di debito estero del settore pubblico, il cui pagamento comportava l'accensione di ulteriori debiti con l'estero; - la situazione politica si prospettava tutt'altro che stabile ed idonea a garantire certe prospettive di recupero e solvibilità.

Per quanto concerne le obbligazioni P... proprio il progressivo incrementarsi dell'esposizione debitoria verso il sistema bancario nel suo complesso e, in particolare, verso il gruppo bancario preso qui a riferimento (v. bilanci e prospetti in atti) denotava quantomeno, già a far data dalle operazioni dedotte (gennaio 2002, a fronte di un 'default' verificatosi l'anno successivo), possibili problemi di rientro; e, al contempo, alimentava l'interesse delle banche (specialmente quelle più esposte e facenti parte di gruppi attivi nel collocamento) a favorire direttamente o indirettamente il successo delle emissioni anche in funzione del rientro stesso; poco importa, sotto tale profilo, che vi fosse diversa soggettività giuridica tra l'emittente P... F... C... olandese e la capogruppo italiana (direttamente esposta verso il gruppo di appartenenza della banca convenuta), essendosi questa accollata in garanzia l'emissione della prima. Non è del resto privo di significato che le operazioni in titoli P... fossero state segnalate dalla stessa banca convenuta al L... (la circostanza è stata evidenziata anche dal Tribunale) come 'non adeguate'.

Con tutto ciò, si badi, non si vuol dire che la banca abbia - con le operazioni in oggetto - deliberatamente traslato sul cliente, deviandolo da sé, il risultato sicuramente negativo dell'investimento bensì, ed assai più limitatamente, che tale situazione determinava comunque (con valutazione *ex ante*) la sussistenza in capo alla banca di un interesse consono al proprio gruppo di appartenenza, ma confliggente con quello del cliente: il che imponeva - ferma restando la piena liceità delle operazioni stesse ove ciò nonostante autorizzate dal cliente - la denuncia del conflitto nell'adempimento di elementari obblighi di trasparenza.

Per la verità, di tutto ciò la banca era perfettamente consapevole, dal momento che non soltanto sul piano normativo di settore, ma anche nel più ristretto ambito della regolamentazione negoziale del rapporto, essa era tenuta nei seguenti espliciti termini: *“/ Banca A. [...] V. può effettuare con o per conto della propria clientela operazioni aventi ad oggetto strumenti finanziari emessi o collocati dallo stesso Banca A. [...] V. o da società o enti del gruppo cui esso appartiene ovvero operazioni in cui il Banca A. [...] V. medesimo abbia direttamente o indirettamente, anche in relazione a rapporti di gruppo, o ad altri rapporti di affari propri o di società o enti del gruppo, un interesse in conflitto, purché abbia preventivamente rivelato al cliente la natura e l'estensione del proprio interesse nell'operazione ed il cliente abbia acconsentito espressamente per iscritto all'effettuazione della stessa (...).”* (v.clausola 4 del contratto di negoziazione sottoscritto dal L. [...] G. [...] il 2 novembre 98).

E' dunque evidente, per le ragioni esposte, come la banca sia - per ciò soltanto - contravvenuta anche all'obbligo di più stretta derivazione contrattuale; indipendentemente dalla mancata prova di una effettiva e preordinata intenzionalità di 'rapida eliminazione' di titoli sgraditi e di acollo al cliente del 'rischio di risultato' (per utilizzare la stessa terminologia del primo giudice) insito nella detenzione dei medesimi

Non potrebbe fondatamente sostenersi, per altro verso, che un adeguato 'allarme' di conflitto fosse comunque di per sé desumibile dagli ordinativi e dai fissati bollati dai quali il cliente poteva evincere che gli acquisti avvenivano, "in contropartita diretta", direttamente dal portafoglio della banca.

Ad escludere tale evenienza, basterà considerare che - come già evidenziato - la normativa di settore è quantomai puntuale e rigorosa nel prescrivere le modalità (per iscritto) tanto di segnalazione del conflitto, quanto di autorizzazione del cliente (si tratta, come è evidente, di modalità del tutto estranee alla presente fattispecie); e che, inoltre, la dicitura in questione doveva apparire del tutto generica ed inadeguata a dare specificamente

contorno dei vari profili nei quali si concretava il conflitto da portare a compiuta conoscenza del cliente.

Va detto, infine, che la situazione di conflitto fin qui delineata non sarebbe esclusa nemmeno dall'ipotetica conferma testimoniale dei fatti capitolati dalla banca sub 20-31.

La ricostruzione dell'operatività della banca nei termini ivi indicati - quanto a modalità di acquisizione dei titoli tramite SSO-REX; erogazione di servizi informativi, anche *on line* e tramite Bloomberg, sulle caratteristiche e l'andamento dei titoli; eterogeneità delle 'politiche' di incentivazione degli investimenti della clientela da parte dei funzionari delle filiali; esiguità percentuale tanto dei portafogli P██████████ presso i clienti della banca (0,2%), quanto della quota di collocamento sottoscritta da C██████████ S██████████ ("inferiore ad € 2 milioni") - non sarebbe infatti tale da minimamente inficiare la ritenuta rispondenza della fattispecie concreta di conflitto a quella normativamente e contrattualmente tipizzata.

§ 6.3 Venendo al problema del nesso causale, non può condividersi l'assunto della banca, secondo cui dalla situazione di conflitto di interesse non sarebbe comunque disceso alcun danno concreto al ██████████.

Si tratta di osservazione smentita dal fatto stesso che, in assenza della segnalazione di conflitto e di specifica autorizzazione degli investitori, la banca non avrebbe potuto

(dovuto) dare corso alle operazioni; con la conseguenza di evitare ai clienti il danno insito nella perdita di buona parte del capitale investito.

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

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

Nel caso di specie, la contravvenzione si è manifestata nell'effettuazione dell'acquisto delle obbligazioni Argentina e P██████ in una situazione nella quale la disciplina di riferimento tale acquisto impediva (art.27 Reg.Consob cit.; ma anche la su riportata clausola contrattuale n.4).

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

Soccorre, sul punto, la nota sent. SSUU 26724/07 (richiamata da entrambe le parti) che, affrontando il problema del nesso causale proprio in una fattispecie di mancata astensione dall'operazione dell'intermediario in conflitto di interessi, ha affermato: "(...) in riferimento a domanda di risarcimento del danno per operazioni compiute dall'intermediario in

situazione di asserito conflitto di interessi, doveva attribuirsi rilievo, per individuare l'esistenza di un danno risarcibile ed il nesso causale tra detto danno e l'illegittimo comportamento imputabile all'intermediario, alle sole conseguenze della mancata astensione dell'intermediario medesimo dal compiere un'operazione non consentita nelle condizioni di cui alla citata disposizione, e non già alle conseguenze derivanti dalle modalità con cui l'operazione era stata in concreto realizzata o avrebbe potuto esserlo ipoteticamente da altro intermediario".

In definitiva, l'affermazione della banca secondo cui il ██████████ avrebbe dato ugualmente corso agli investimenti pur quando fosse stato ritualmente avvisato della

situazione di conflitto, appare mal posta.

A tacere del fatto che si tratta di un'affermazione del tutto apodittica, essa risulta anche irrilevante ai fini dell'accertamento del nesso di causa; vieppiù considerando che la banca non ha dimostrato né si è offerta di dimostrare (come sarebbe stato suo onere, trattandosi di fatto impeditivo) l'unica circostanza teoricamente rilevante: vale a dire, che il cliente avrebbe riportato pari danno patrimoniale pur a fronte della sua doverosa astensione dagli specifici investimenti in oggetto.

§ 7. In ordine al *quantum* risarcitorio spettante agli attori - la cui legittimazione in qualità di eredi del defunto ██████████ ██████████ non è stata contestata e, comunque, discende dall'atto di notorietà 19 gennaio 2005 notaio ██████████ di ██████████, rep. 65009, racc.8371, sub prod.att.1 - non vi è dubbio che si debba partire dall'ammontare dell'investimento complessivo, pari ad € 66.414,17: di cui euro 14.796,94 per Argentina, ed euro 51.617,23 per ██████████

E' fondata l'eccezione della Banca secondo la quale i titoli in questione manterrebbero tuttora un apprezzabile valore residuo sicché, in assenza di loro materiale restituzione, il danno non potrebbe venire esattamente commisurato all'ammontare dell'investimento,

doendosi tenere conto (oltre che delle cedole già incassate) dell'utilità economica che i L. [redacted] possono oggi ancora ritrarre dalla titolarità dei medesimi.

Per ciò che attiene ai titoli Argentina, vi è prova agli atti (v.doc.9 prod.banca) dell'adesione dei L. [redacted], tramite l'istituto di credito, all'offerta pubblica di concambio emanata dal Governo Argentino nel 2005, ed afferente anche l'emissione dedotta in giudizio. Tale adesione, avvenuta secondo 'l'opzione Par' (1 a 1) per un valore nominale di € 15.000 con scadenza dei titoli al 31 dicembre 2038, prevede il riconoscimento di interessi variabili dall'1,20% al 4,74% man mano che ci si approssima alla scadenza delle obbligazioni.

Si tratta pertanto di titoli oggetto di scambio con quelli dedotti in giudizio; rientranti nel circuito ufficiale di negoziazione; aventi un valore residuo che - sulla base degli elementi di mercato obiettivamente offerti dalla banca e, soprattutto, di considerazioni equitative (e di comune notorietà) basate sul quantitativo (oggettivamente modesto) di titoli disponibili; sul rendimento promesso dall'emittente; sulla data di scadenza delle obbligazioni scambiate - può ad oggi commisurarsi nell'ordine di € 5.000 (circa un terzo del valore iniziale).

Per quanto concerne i titoli P. [redacted], non vi è invece prova dell'adesione da parte dei L. [redacted] all'offerta concordataria emanata dalla società nel 2006. Purtroppo, la scelta di non aderire a tale proposta non può porsi a carico della banca, ex articolo 1227, secondo comma, cod.civ.. Ne deriva che anche per tali titoli occorre formulare una stima del valore residuo attuale che, in tal caso, può determinarsi (ancorché sempre in via equitativa) nel riscontro di taluni dati oggettivi ed ufficiali. Nel senso che: - tale proposta prevedeva l'attribuzione di 126 nuove azioni P. [redacted] ogni 1000 euro (taglio minimo) di 'vecchie' obbligazioni; - assumendo nella specie 50 'tagli minimi' sull'investimento in oggetto, si determina l'attribuibilità ai L. [redacted] di 6300 'nuove' azioni; - alla data del 14 febbraio 2011, tali azioni erano quotate (in base ai listini della stampa specializzata e comunemente accessibili anche 'on line') € 2,26 l'una, per un controvalore complessivo di

€ 14.238,00, arrotondabile ad € 14.000,00 (a fronte di un investimento iniziale di € 51.000,00 circa).

In definitiva, il danno derivante ai L. [redacted] dagli investimenti in questione ammonta ad euro 47.414,17 (€ 37.617,23 per P. [redacted], ed € 9.796,94 per Argentina).

Da tale importo devono essere ancora detratti € 4.227,96 a titolo di cedole già incassate al 31 dicembre 2006 (le uniche di cui vi sia dimostrazione in atti); per un residuo risarcitorio a credito dei L. [redacted] di € 43.186,21 (arrotondato ad € 43.200,00); oltre rivalutazione ed interessi legali dalle singole operazioni di acquisto al saldo.

§ 7. Circa le spese del giudizio, tanto del primo quanto del secondo grado, se ne ritiene

l'accollo a carico della banca in ragione di tre quarti, con compensazione del residuo, stante la riduzione quantitativa della domanda risarcitoria in esito al rigetto delle contrarie argomentazioni ostantive sul punto dedotte in fatto ed in diritto, dai L. [redacted]

La liquidazione avviene come in dispositivo.

PQM

- La Corte di Appello di Torino, definitivamente pronunciando sull'appello proposto da L. [redacted] F. [redacted], L. [redacted] M. [redacted] e L. [redacted] A. [redacted] avverso la sentenza del Tribunale di Torino n. 6943/07, nei confronti di L. [redacted] S. [redacted] in persona del legale rappresentante;
- Respinta ogni contraria istanza, eccezione e deduzione;
- in accoglimento dell'appello;
- dichiara tenuta e condanna la B. [redacted] I. [redacted] S. [redacted], in persona del legale rappresentante, al pagamento a favore dei L. [redacted], a titolo risarcitorio e detratto il valore residuo dei valori mobiliari negoziati, della somma complessiva di euro 43.200,00, oltre rivalutazione secondo gli indici Istat ed interessi legali dalla data delle singole operazioni di acquisto al saldo;

- dichiara tenuta e condanna la **B. [redacted] S. [redacted]** in persona del legale rappresentante, alla rifusione a favore dei **L. [redacted]**, in ragione di tre quarti, delle spese di lite che liquida, per l'intero: - per il primo grado di giudizio, in € 900,00 per esposti, € 1800,00 per diritti ed € 3500,00 per onorari; - per il secondo grado di giudizio, in € 500,00 per esposti, € 1380,00 per diritti, ed € 5.000,00 per onorari; il tutto oltre al rimborso forfettario, iva e cpa come per legge; compensa per il residuo.

Così deciso nella camera di consiglio della prima sezione civile in data 25 marzo 2011.

Il Presidente  
dott. Mario Griffey

Il Consigliere est.  
dott. Giacomo Stella

Direttore Amministrativo  
FUSCAZIO dr.ssa Maria Stefania

**CASO.it**

DEPOSITATA nella Cancelleria della Corte  
d'Appello di Torino il 4 APR 2011

Direttore CANCELLERIA  
FUSCAZIO dr.ssa Maria Stefania

MINUTA DEPOSITATA in Cancelleria  
in data 30/03/2011 il Cancelliere