

REPUBBLICA ITALIANA

IN NOME DEL POPOLO ITALIANO

LA CORTE D'APPELLO DI BOLOGNA

Sezione 3<sup>a</sup> Civile

Riunita in Camera di Consiglio in persona dei Signori Magistrati:

Dott. Giovanni Pilati - Presidente rel.

Dott. Emilia salvatore - Consigliere

Dott. Lucia Ferrigno - Consigliere

ha pronunciato la seguente

SENTENZA

nella causa civile in grado di appello, iscritta al n. \_\_\_\_\_ del ruolo generale dell'anno \_\_\_\_\_ posta in decisione all'udienza di precisazione delle conclusioni del \_\_\_\_\_ ;

**promossa da:**

Con domicilio eletto in \_\_\_\_\_ presso lo studio dell'avv. \_\_\_\_\_, che la rappresenta e difende nel presente giudizio unitamente all'avv. \_\_\_\_\_ ;

Appellante

**contro:**

elettivamente domiciliata in \_\_\_\_\_ presso lo studio dell'avv. \_\_\_\_\_ ~~che~~ ~~la~~ rappresenta e difende in giudizio unitamente agli \_\_\_\_\_

Appellati e appellanti incidentali

In punto a: appello avverso la sentenza depositata dal Tribunale di Ravenna il '.

*Conclusioni per l'appellante*

- in via principale, in accoglimento del proposto appello, riformare la sentenza per i motivi esposti nel presente atto e per l'effetto rigettare integralmente le domande proposte dagli attori

..., nell'atto di citazione introduttivo del primo grado del presente giudizio, per i motivi esposti in narrativa, disponendo la restituzione da parte degli attori a di tutte le somme percepite dai primi tramite espropriazione successivamente all'instaurazione del presente procedimento, maggiorate di interessi legali dalla percezione alla restituzione;

- Voglia altresì dichiarare inammissibili o in subordine rigettare tutte le eccezioni e domande svolte da parte appellata nella comparsa di costituzione e risposta ed appello incidentale, tempestivamente contestate, in quanto nuove e tardive, e in ogni caso perché infondate e non provate.

- in subordine, nella denegata e non creduta ipotesi di mancato accoglimento, anche parziale, della presente impugnazione, si chiede che vengano restituiti a i titoli di cui è causa, ovvero un importo corrispondente al loro attuale controvalore, oltre ai frutti e alle utilità sugli stessi ad oggi percepiti, nonché vengano restituite alla

tutte le somme percepite e percipiende dagli attori in forza del piano di ristrutturazione delle obbligazioni Buenos

Aires 10/04, quantificate come in narrativa salvo in ogni caso interessi e variazioni (positive) del valore di mercato dei titoli stessi, oltre agli interessi legali dalla percezione al saldo e danno da svalutazione monetaria su tutte le somme indicate.

- In via istruttoria, in caso di contestazione dei relativi importi, o nell'ipotesi in cui comunque questa Ecc.ma Corte ne ravvisi la opportunità, si chiede disporsi Consulenza Tecnica d'Ufficio al fine di quantificare l'esatto importo delle somme da restituire a \_\_\_\_\_ . nell'ipotesi formulata in via subordinata.

Si chiede altresì in via istruttoria, revocarsi l'ordinanza del Tribunale di Ravenna del 1 \_\_\_\_\_, che a sua volta revocava una precedente ordinanza del Giudice Relatore, e conseguentemente ordinarsi agli odierni appellati ovvero direttamente agli \_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_ di depositare ed esibire tutta la documentazione relativa ai rapporti intrattenuti con gli attori.

Ai sensi e per gli effetti dell'art. 346 C.p.c. si intendono riproposte tutte le domande ed eccezioni già proposte in primo grado.

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

*Conclusioni per gli appellati e appellanti incidentali*

1) respingersi l'appello infondato in fatto e diritto confermando l'impugnata sentenza;

2) subordinatamente in denegata ipotesi di accoglimento dell'appello principale e in accoglimento dei motivi di appello incidentale subordinato:

a)- dichiararsi nulle tutte le operazioni di investimento in titoli argentini per cui è causa in quanto poste in essere in assenza di validi contratti di negoziazione e, quanto alla operazione dell' 11.5.2000 relativa a titoli "Buenos Aires" effettuata a nome di ..... nulla la stessa operazione anche in quanto posta in essere in assenza di ordine, condannandosi la ..... alla restituzione in favore degli appellanti incidentali, ognuno per quanto di propria competenza

....., ovvero delle somme maggiori o minori meglio viste), delle somme investite nelle stesse operazioni, oltre a interessi legali dal di dei singoli investimenti e sui rispettivi importi;

b)- subordinatamente, ritenuta la sussistenza degli inadempimenti di cui al 4° e 5° motivo di appello incidentale subordinato, dichiararsi risolti i contratti di intermediazione finanziaria intervenuti tra le parti con riguardo alle operazioni su titoli argentini per cui è causa, ovvero tenuta la ..... al risarcimento del danno derivato agli appellanti incidentali dai medesimi inadempimenti, in ogni caso condannandosi la stessa ..... in persona del suo legale rappresentante, alla restituzione e/o al risarcimento in favore degli stessi appellanti incidentali, ognuno per quanto di propria competenza, delle stesse somme di cui al precedente punto "a", o di quelle maggiori o minori

che risulteranno, oltre a interessi legali e rivalutazione monetaria dal di dei singoli investimenti e sui rispettivi importi;

3) con il favore delle spese del presente grado.

LA CORTE

udita la relazione della causa fatta dal Consigliere Istruttore ; 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

Con atto di citazione di primo grado (proposto secondo il rito di cui al d.lgs. 5/2003)

convenivano in giudizio la

esponendo:

- di essere da tempo in rapporti con l'istituto convenuto, presso la cui filiale di intrattenevano i depositi titoli amministrati n. ntestato a ), n. (cointestato a ai fratelli ) e n. (cointestato a e alla moglie di questi );

- che nell'ambito di tali rapporti erano stati effettuati, in contropartita diretta con la venditrice dei titoli, i seguenti investimenti finanziari:

Quanto ad (deposito n.

- in data 5.11.96 venivano acquistate obbligazioni "Repubblica Argentina 96/03 11%", per un controvalore di € 38.931,44 € 75.381.786);

- in data 2.02.98 venivano acquistate obbligazioni "Argentina 2/03 8,75%" per un controvalore di € 101.509,73;

- in data 10.05.2000 venivano acquistate obbligazioni "Buenos Aires 10/04", per un controvalore di € 113.315,09;

Quanto ad \_\_\_\_\_, (deposito n. \_\_\_\_\_)

\_\_\_\_\_);

- in data 29.07.99 venivano acquistate obbligazioni "Argentina Euro 99/04", codice 987160, per un controvalore di € 27.067,06;

Quanto ad \_\_\_\_\_ e \_\_\_\_\_, (deposito n. \_\_\_\_\_)

\_\_\_\_\_);

- in data 11.05. 2000 venivano acquistate obbligazioni "Buenos Aires 10/04" per un controvalore di € 15.493,70;

- che per tali investimenti e relativi importi essi restavano coinvolti nel "default" argentino del dicembre 2001.

Ciò premesso contestavano alla banca convenuta:

a)- la nullità delle predette operazioni per mancanza di validi contratti-quadro;

b)- la mancata consegna del documento sui rischi generali degli investimenti, e l'omessa richiesta delle informazioni sulla situazione finanziaria del cliente e sulla propensione al rischio;

c)- l'inadempimento agli obblighi informativi specifici in relazione alle singole operazioni di investimento;

d)- la violazione delle norme sul conflitto di interesse;

e)- la nullità dell'operazione dell'11 maggio 2000 per mancanza dell'ordine di acquisto;

d) l'inadeguatezza delle operazioni (art. 29 Reg. Consob 11522/1998);

g) l'inadempimento dell'obbligo di informare i clienti sui declassamenti del rating dei titoli argentini intervenuti

nella seconda metà del 2001 e annunciando l'imminente default.

Gli attori chiedevano pertanto dichiararsi la nullità, l'annullamento o la risoluzione di tutte le menzionate operazioni di investimento, con condanna della convenuta alla restituzione delle somme investite ovvero al risarcimento del danno.

Si costituiva \_\_\_\_\_, producendo una serie di documenti relative alle cinque operazioni di investimento oggetto di causa e chiedendo il rigetto delle domande in quanto infondate.

Con memoria ex art. 6 d.lgs 5/2003 gli attori disconoscevano la sottoscrizione apposte su alcuni dei documenti ex averso prodotti.

La causa - istruita mediante C.T.U. grafologica sui documenti disconosciuti, ammissione di prove orali e ulteriore C.T.U. volta alla verifica dell'andamento del rating e del valore di mercato delle obbligazioni in contesa, nonché alla ricostruzione della composizione e consistenza del portafoglio investimenti degli attori in relazione dedotta violazione dell'art. 29 Reg Consob - fu decisa con sentenza in epigrafe indicata, che dichiarò risolti, per inadempimento dell'istituto intermediario, i contratti di negoziazione in strumenti finanziari oggetti di domanda, condannando \_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_ alla restituzione delle somme investite dagli attori oltre interessi legali dal di delle effettuate operazioni.

Nel motivare la decisione il giudice, in sintesi, ritenne provato l'inadempimento della convenuta rispetto

agli obblighi informativi, attivi e passivi, posti a carico dell'intermediario dalla normativa di settore, nonché la violazione delle norme sul conflitto di interessi, per essere state concluse le suddette operazioni "in contropartita diretta", e su questa base dichiarò risolti i contratti quadro e le conseguenti operazioni di investimento.

Il giudice disattese invece, per difetto di tempestiva domanda, ogni pretesa della banca alla restituzione dei titoli ancora in possesso degli attori (ovvero del relativo controvalore) e dei frutti nel frattempo percepiti.

Avverso la decisione ha proposto impugnazione

, insistendo per la riforma della sentenza come in epigrafe riportato, ritenendo la decisione del primo giudice e le relative motivazioni erronee e contraddittorie per le articolate ragioni esposte con atto di appello.

Si sono costituiti i ed hanno chiesto il rigetto dell'appello principale, proponendo nuovamente con comparsa di risposta, in via di appello incidentale subordinato (in denegata ipotesi di accoglimento dell'avverso gravame), tutte le questioni e le domande già formulate in primo grado, ma respinte dal Tribunale.

Precisate quindi le conclusioni definitive, all'udienza del 27.3.2012 la Corte ha riservato la decisione.

#### MOTIVI DELLA DECISIONE

**L'eccezione di inammissibilità per acquiescenza (ex art. 329 c.p.c.) dell'appello principale di**

Secondo parte appellata, avendo l'istituto di Credito promosso in via di urgenza, prima della instaurazione del

presente appello, iniziative volte a fare valere il diritto alla restituzione dei titoli oggetto dei contratti di investimento dichiarati risolti, avrebbe con ciò manifestato la volontà di accettare e fare acquiescenza alla decisione del Tribunale di Ravenna (art. 329 c.p.c.), con conseguente inammissibilità della successiva impugnazione.

L'eccezione non è fondata.

Come risulta dai relativi atti, \_\_\_\_\_ aveva infatti specificato che le suddette iniziative volevano salvaguardare i diritti della ricorrente *"nella ipotesi di definitiva conferma, da parte dei giudici investiti dei futuri gradi di giudizio, delle statuizioni di cui alla sentenza"* oggetto del presente gravame.

Sotto questo profilo non è perciò configurabile la dedotta ipotesi di inammissibilità, peraltro non specificamente eccepita in sede di precisazione delle conclusioni.

**L'appello principale di \_\_\_\_\_**

L'impugnazione è fondata per quanto di ragione.

Le premesse sono parte delle presenti motivazioni.

1. Con primo motivo di gravame l'appellante \_\_\_\_\_ ha censurato e chiesto (in via subordinata condizionata alla conferma della decisione del tribunale) la riforma della sentenza nella parte in cui il giudice ha disatteso la richiesta di restituzione dei titoli oggetto dei contratti risolti o del loro controvalore, nonché la restituzione dei frutti e utilità (cedole) nel frattempo riscosse dagli investitori, ed infine la refusione degli importi a questi ultimi corrisposti

in esecuzione del piano di ristrutturazione delle obbligazioni *Città Buenos Aires 10/04* concordato tra le parti.

La censura non è fondata.

La pretesa restitutoria non può essere accolta in quanto nuova ed inammissibile, non essendo stata tempestivamente proposta nel giudizio di primo grado.

La relativa domanda risulta infatti formulata in primo grado dalla [redacted] per la prima volta solo con memoria ex art. 7 comma 1 d.lgs. 5/2003, e quindi tardivamente, dal momento che con tale memoria alla parte convenuta era consentito soltanto di proporre le eccezioni non rilevabili di ufficio che fossero conseguenza di eventuali nuove domande ed eccezioni proposte dall'attore a norma del precedente art. 6, mentre nella fattispecie nessuna domanda od eccezione aggiuntiva era stata formulata dai [redacted] e [redacted] con memoria depositata ai sensi del menzionato art.6.

Secondo l'insegnamento di legittimità, *"in materia contrattuale, pur essendo l'obbligo di restituzione della prestazione ricevuta un effetto naturale della risoluzione del contratto, non di meno sul piano processuale è necessario che la parte proponga specifica domanda ai fini di detti effetti restitutori; ne consegue che, ove sia stata proposta in primo grado la domanda di risoluzione del contratto con richiesta di risarcimento danni, al giudice d'appello è preclusa, ai sensi dell'art. 345 cod. proc. civ., la possibilità di prendere in esame la domanda restitutoria avanzata per la prima volta in grado di appello, trattandosi di domanda nuova"*

(Cass. 2562/2009; Cass. 9314/1997; Cass. 20257/2005; Cass. 7829/2003).

Non ha pertanto alcuna rilevanza il fatto che gli investitori non abbiano negato la riscossione delle cedole o il rimborso delle prime rate di capitale. Ne è possibile sostenere che la menzionata memoria della convenuta

sarebbe stata depositata ai sensi dell'art. 6 d.lgs. 5/2003, norma che in realtà prevede e disciplina (secondo il rito speciale) la memoria di replica dell'attore.

Il rilievo di inammissibilità è dirimente ed assorbe ogni questione circa il fondamento, nel merito, della menzionata pretesa restitutoria.

2. Con ulteriore ed articolato motivo di gravame

ha dedotto l'erroneità e illogicità della pronuncia di risoluzione delle operazione di investimento, data la carenza degli indispensabili presupposti, la contraddittorietà tra singoli punti della motivazione e tra motivazione e dispositivo.

In particolare la ha nuovamente negato l'inadempimento degli *obblighi informativi attivi e passivi* posti a suo carico dalla normativa di settore.

Le censure sono fondate e meritevoli di accoglimento per quanto di ragione.

*Obblighi informativi passivi*

Sotto un primo aspetto non può condividersi la tesi, accolta dal tribunale, secondo cui i documenti prodotti in giudizio ( ) sarebbero inidonei a dimostrare l'adempimento degli *obblighi informativi passivi* (art. 4 com-

ma 2 Reg. Consob 10943/97 e 28 Reg. Consob 11522/98 applicabili *ratione temporis*).

Come entrambe le parti hanno riconosciuto, la C.T.U. grafologica è risultata di ben poca utilità, essendo è stata disposta su documenti (disconosciuti dagli attori) irrilevanti in quanto formati nel 2001, in epoca largamente successiva alle operazione di investimento che ci occupano.

Ciò detto, non possono tuttavia considerarsi irrilevanti i documenti n. 4,20 e 27 (prodotti dalla \_\_\_\_\_ in primo grado e non disconosciuti dagli attori), i quali invece attestano il rifiuto di \_\_\_\_\_, \_\_\_\_\_ e \_\_\_\_\_ di fornire le informazioni richieste dall'istituto sulla loro *situazione finanziaria ed obbiettivi di investimento*, con dichiarazioni sottoscritte nelle quali i clienti confermavano di essere stati edotti dai dipendenti della \_\_\_\_\_ e \_\_\_\_\_ di \_\_\_\_\_ che tali informazioni erano necessarie al fine della cura dei loro interessi.

Anche se in due dei tre citati documenti (n. 20 e 27) non risulta chiaramente leggibile la data (indicata dalla banca nel 20.4.1995 e 7.12.1995, in coincidenza con l'apertura dei depositi amministrati), vi sono comunque sufficienti ragioni per ritenere verosimile che tutte le citate dichiarazioni (rifiuto di fornire notizie) siano state sottoscritte al momento dell'accensione dei *dossier titoli*, come si ricava anche dal contesto complessivo delle produzioni della \_\_\_\_\_, dal confronto della modulistica utilizzata e dal

riferimento alla \_\_\_\_\_ e di \_\_\_\_\_, successivamente incorporata da \_\_\_\_\_.

Le circostanze trovano sostanziale riscontro (oltre che nella mancata comparizione degli interessati a rendere l'interrogatorio formale loro deferito) anche nelle deposizioni testimoniali assunte, ed in particolare nella dichiarazione del teste \_\_\_\_\_, il quale ha confermato tutti i documenti a firma \_\_\_\_\_ risalenti alla propria gestione della filiale dell'istituto di credito, ossia dal 1995 al 1996.

#### *Gli obblighi informativi attivi*

Si tratta delle informazioni di carattere sia generale che specifico (riguardante cioè la natura speculativa dell'investimento e il rischio di perdita del capitale investito) sostanzialmente previsti, nonostante le modifiche intervenute nella normativa di settore, sia sotto il vigore della legge 1/1991 e del Reg. Consob 5387/1991 (applicabile alla prima delle operazioni che ci occupano), sia dopo l'introduzione del d.lgs. 415/1996 e del relativo Reg. 10943/97 e poi del d.lgs. 58/1998 e Reg. Intermediari Consob 11522/1998 (applicabile alle ultime operazioni).

Come sottolineato dalla difesa degli appellati, nel caso concreto non vi è prova della tempestiva consegna ai clienti del documento sui rischi generali degli investimenti.

L'unico documento di carattere generale sui rischi prodotto dalla banca (doc. 14) risale infatti al 30.11.2001, ed è quindi successivo alle operazioni che ci riguardano (cinque operazioni concluse tra il 5.11.1996 e l'11.5.2000).

Come noto, tuttavia, l'adempimento degli obblighi informativi posti a carico dell'intermediario deve essere analizzato e vagliato nel contesto complessivo della fattispecie concreta ed in stretta correlazione con il giudizio di adeguatezza delle operazioni di investimento.

In primo luogo, come risulta dai documenti sopra menzionati, nel caso in esame la \_\_\_\_\_ non aveva mancato al dovere di richiedere notizie sulla situazione finanziaria e sugli obiettivi di investimento dei clienti, ad onta del rifiuto da questi opposto.

Inoltre gli operatori di \_\_\_\_\_ ben conoscevano l'esperienza dei clienti in materia di investimenti finanziari, dal momento che i signori \_\_\_\_\_ e \_\_\_\_\_ avevano già in precedenza acquistato presso la stessa \_\_\_\_\_ titoli ad alto rendimento, mostrando propensione al rischio, operando scelte e tenendo un comportamento costantemente improntato alla ricerca di investimenti con elevato rapporto rischio/rendimento.

Tutto ciò trova conferma nelle deposizioni dei dipendenti dell'istituto di credito ( \_\_\_\_\_, \_\_\_\_\_, \_\_\_\_\_), i quali hanno riferito sulle abitudini dei clienti, ed in particolare di \_\_\_\_\_ (peraltro investimenti di tale natura risultano effettuate anche nell'ambito dei dossier intestati agli altri appellati).

Il Consulente Tecnico di Ufficio, pur non potendo esprimere un "giudizio compiuto" sulla "professionalità" degli investitori, non avendo potuto esaminare le operazioni da questi portate a termine presso altri istituti di credito

e quindi ricostruire la complessiva consistenza dei loro investimenti finanziari, ha tuttavia concluso, sulla base della natura ed ammontare delle operazioni eseguite presso la sola \_\_\_\_\_ che "tale indagine ha posto in evidenza un portafoglio caratterizzato dalla presenza di investimenti in titoli con elevato rapporto rischio/rendimento: obbligazioni di mercati emergenti e titoli azionari emessi da operatori italiani ed esteri (generalmente detenuti fino a scadenza)".

In effetti i movimenti dei dossier titoli intestati agli odierni appellati (riepilogati nelle tabelle di cui alle pagine da 25 a 30 della relazione peritale) dimostrano che prima, durante e dopo le operazioni oggetto di causa \_\_\_\_\_ e \_\_\_\_\_ avevano indirizzato i propri investimenti, in modo costante, assolutamente prevalente e per importi elevati, verso valori mobiliari ad alto rendimento e conseguente elevato rischio, quali l'acquisto di azioni italiane ed estere (in cui il rischio è in *re ipsa*) e obbligazioni di paesi stranieri a rischio quali Argentina, Brasile, Turchia e Messico.

Dai movimenti del deposito titoli n. \_\_\_\_\_ intestato ad \_\_\_\_\_ (cfr. le tabelle redatte dal C.T.U.), emerge che già nella prima metà dell'anno 1996 (e quindi in epoca antecedente la prima delle operazioni oggetto di causa, risalente al 5.11.1996) era stato effettuato, tra gli altri, un consistente investimento (f 180 milioni) in obbligazioni di altro paese emergente, il Brasile (*Telebras 5/2 99 13%*), anch'esse reperibili sul mercato estero e simili per tipologia a quelle in contestazione.

Dall'esame dei tre dossier titoli (1) (intestato a \_\_\_\_\_ a), n. \_\_\_\_\_ (cointestato a \_\_\_\_\_ e \_\_\_\_\_ a) e n. \_\_\_\_\_ (cointestato a \_\_\_\_\_, \_\_\_\_\_ e alla moglie di questi \_\_\_\_\_), si ricava, inoltre, che fin dal mese di dicembre 1996 (in concomitanza quindi con la prima delle operazioni oggetto di causa) analoghe operazioni di acquisto di obbligazioni della *Repubblica Argentina*, perciò del tutto simili per tipologia a quelle in contestazione, erano state effettuate da tutti gli appellati (rispettivamente per £ 20 milioni sul primo conto di deposito, £ 20 milioni sul secondo e £ 40 milioni sul terzo), anche se trattandosi in questo caso di titoli con scadenza anteriore alla data del default esse furono poi regolarmente rimborsate.

Secondo un condivisibile orientamento di merito non è ravvisabile inadeguatezza di una operazione di acquisto di titoli argentini sotto l'aspetto degli obblighi di informazione qualora la parte fosse già in precedenza titolare di obbligazioni argentine, in quanto in tale ipotesi essa poteva ritenersi edotta e comunque a conoscenza delle caratteristiche dei titoli.

Dalle indagini del C.T.U. è inoltre emerso che l'acquisto dei bond argentini fu concluso in epoca *non sospetta*, quando il default degli enti emittenti non era concretamente prevedibile.

La verifica dell'andamento del rating assegnato ai titoli oggetto di causa (*Argentina Governement International Bond* e obbligazioni emesse dalla città di Buenos Aires) dalle

agenzie internazionali abilitate ha confermato che nel periodo di riferimento - compreso tra la data del primo acquisto e quella dell'ultimo - non vi erano state variazioni di rilievo, e che il rating di entrambe le obbligazioni si era mantenuto sostanzialmente costante nella classe definita "di qualità medio-bassa", mentre il primo sensibile declassamento era intervenuto solo nel marzo del 2001.

Alla luce di questi elementi è dunque fondato ritenere che nessuna reale omissione informativa sia addebitabile a [redacted], i cui operatori erano perfettamente a conoscenza della esperienza acquisita dai clienti in operazioni di investimento in strumenti finanziari di analoga natura, ed erano perciò consapevoli della relativa propensione al rischio e dei loro obiettivi di investimento .

Le contestate operazioni non possono che apparire perciò adeguate per tipologia, frequenza e dimensioni al profilo dei clienti.

Non ignora la corte che in giurisprudenza è stato affermato che "il fatto che l'investitore possa considerarsi esperto di strumenti finanziari, perché aduso ad operazioni caratterizzate dalla ricerca di alti rendimenti, non esime l'intermediario dall'adempimento degli obblighi informativi ancorché diversamente calibrati a seconda della tipologia del cliente, giacché l'esigenza di conoscere le caratteristiche dell'investimento offerto sono proprie di qualsiasi investitore, anche di quello più disposto ad affrontare rischi" (App. Milano 3070/2006; Trib. Firenze 720/2006).

Nel caso di specie va tuttavia rimarcato che gli odier-  
ni appellati avevano già in precedenza investito in obbliga-  
zioni argentine e che pertanto è fondato presumere che fosse-  
ro a conoscenza delle caratteristiche dell'investimento.

Non può peraltro dimenticarsi che le informazioni sul  
titolo (natura, rischi e implicazioni dell'operazione) posso-  
no essere rese anche verbalmente, non essendo previsto alcun  
obbligo di forma scritta.

Dalle deposizioni testimoniali è emerso che ogni opera-  
zione di investimento conclusa dagli appellati era di norma  
preceduta da approfonditi colloqui con gli operatori della  
banca. In particolare i testi ( ) hanno  
confermato che si recava in "diverse  
volte prima di concludere l'acquisto perché intendeva riflet-  
tere", "veniva in continuamente e cercava sempre  
l'investimento più redditizio. Alcuni investimenti li abbiamo  
conclusi altri no".

Quanto alla mancanza di prova di tempestiva consegna  
del documento sui rischi generali, va infine ricordato che,  
secondo il costante insegnamento della giurisprudenza, tale  
omissione rileva solo come responsabilità precontrattuale,  
fattispecie che nel nostro caso non risulta contestata, né  
oggetto di domanda.

L'omissione non potrebbe comunque configurare un ina-  
dempimento grave, tale da comportare, di per sé sola, la ri-  
soluzione dei contratti di investimento.

3. Con ulteriore motivo di gravame ( ) ha  
impugnato la sentenza nella parte in cui il tribunale ha ri-

tenuto le operazioni di investimento concluse in conflitto di interessi (e conseguentemente violati gli specifici obblighi di informazione imposti all'intermediario da ex art. 4 Reg Consob 10943/1997 e 27 Reg Intermediari 11522/1998) per il solo fatto che la \_\_\_\_\_ aveva eseguito le operazioni in contropartita diretta.

La censura è fondata.

Le conclusioni del tribunale sono in contrasto con il consolidato orientamento giurisprudenziale e con le risultanze della stessa C.T.U. svolta in primo grado.

Dalle verifiche del consulente tecnico è emerso che la \_\_\_\_\_ provvedeva ad acquistare i titoli secondo le richieste pervenute dai clienti, *"tant'è che l'entrata ed uscita dal portafoglio di proprietà avvenivano nello stesso giorno o nei giorni immediatamente successivi ... Le operazioni sono sempre transitate sia in entrata che in uscita dal comparto negoziazione del portafoglio e non si sono verificati travasi dal comparto investimento a quello di negoziazione"*.

È stato più volte affermato in giurisprudenza che il conflitto di interessi è insussistente nel caso di negoziazione in contropartita diretta con il cliente, ove la compravendita sia stata perfezionata in base ad un ordine di acquisto impartito spontaneamente dal cliente e non emerga che l'intermediario abbia perseguito una propria ed ulteriore finalità in contrasto con l'interesse del cliente, ovvero la banca sia creditrice della società emittente le obbligazioni ed abbia direttamente partecipato al consorzio di collocamento o abbia assunto in proprio il rischio del collocamento

(Trib. Monza 16.12.2004, Trib. Mantova 5.4.2005; Trib. venezia 2654/2004).

Nel caso in esame non vi è prova alcuna di tali situazioni di potenziale conflitto, né risulta allegato dagli investitori appellati che il prezzo di vendita praticato da [redacted] non fosse in linea con quello di mercato o che comunque essi abbiano subito un danno in conseguenza della vendita in contropartita diretta.

È stato poi dedotto dai medesimi appellanti, come motivo di appello incidentale, che le obbligazioni Argentina o parte di esse sarebbero state acquistate dalla banca in fase di collocamento.

La circostanza non risulta adeguatamente provata e comunque non può ritenersi di per sé rilevante, dal momento che, come sopra ricordato, nessuna situazione di contrasto con l'interesse dei clienti e nessuna posizione di danno legata da nesso di causalità all'eventuale conflitto è stata in concreto allegata.

4. Alla luce di quanto esposto ai precedenti punti 2. e 3. l'appello di [redacted] va pertanto accolto e la sentenza riformata, con conseguente rigetto della domanda di risoluzione dei contratti per inadempimento della [redacted], salvo quanto si dirà al seguente punto 6. con riferimento all'unica operazione conclusa nell'ambito del dossier 18029/2.

**L'appello incidentale di** [redacted]

[redacted]

5. Con primo motivo gli investitori hanno nuovamente fatto valere il vizio di nullità, per difetto del contenuto minimo prescritto dalla legge, dei *contratti quadro* (nella fattispecie costituiti dagli atti "conferimento incarico di negoziazione, sottoscrizione, collocamento e raccolta ordini concernenti valori mobiliari", considerati a tutti gli effetti in sentenza come *contratti quadro* ai sensi dell'art. 18 d.lgs. 415/96 applicabile "ratione temporis").

In particolare il contratto in data 20.4.1995, sottoscritto da \_\_\_\_\_ e riferito al dossier \_\_\_\_\_ (doc. 2 e 3 della \_\_\_\_\_) e in data 7.12.1995, sottoscritto dai fratelli \_\_\_\_\_ e \_\_\_\_\_ e riferito al dossier \_\_\_\_\_ (doc. 25 e 26) sarebbero nulli per inosservanza dell'art. 9 Reg. Consob 5387/91. Non sarebbero cioè idonei a sorreggere le operazioni di causa, poste in essere nel vigore del d.lgs. 415/96 e d.lgs. 58/98, perché non conformi al contenuto prescritto sia all'epoca della loro stipulazione, sia all'epoca degli investimenti, in quanto mancanti delle indicazioni a tal fine richieste dai regolamenti.

La censura non è fondata.

Sul punto si condividono le motivazioni della sentenza, che ha disatteso l'eccezione di nullità osservando che "in ossequio al principio di tipicità e tassatività delle cause di nullità del contratto (art. 1418 c.c.) la sanzione di nullità comminata dall'art. 18 deve ritenersi circoscritta all'ipotesi prevista di mancanza della forma scritta del contratto di intermediazione, senza possibilità di estendere

*l'operatività della sanzione all'aspetto contenutistico e non strettamente formale del negozio contratto".*

Nello stesso senso appare sostanzialmente orientata la recente giurisprudenza di merito: *"... qualora l'intermediario sia in grado di ricavare le informazioni relative al profilo di rischio del cliente sulla scorta di altri precedenti rapporti, diviene irrilevante il mancato tempestivo adeguamento all'entrata in vigore della nuova normativa prescritta dal Regolamento Consob 11522/1998, tanto più ove l'operazione impugnata non appaia inadeguata (Trib. Reggio Emilia 14.7.2009).*

6. Con secondo motivo gli appellanti incidentali hanno dedotto la nullità, per mancanza del contratto quadro, dell'operazione 11.5.2000 (la sola effettuata nell'ambito del rapporto intestato a \_\_\_\_\_, \_\_\_\_\_ e \_\_\_\_\_ e riferita al dossier \_\_\_\_\_).

La censura è fondata.

Il modulo contrattuale al riguardo prodotto dalla \_\_\_\_\_, vale a dire l'atto di "conferimento dell'incarico di negoziazione, sottoscrizione, collocazione e raccolta ordini" in data 7.12.1995 (doc. 19), documenta una mera dichiarazione unilaterale proveniente dai soli clienti, a fronte della quale appare del tutto mancante l'accettazione scritta dell'istituto intermediario, che non risulta da alcun documento prodotto in giudizio.

Secondo il costante insegnamento di legittimità, in tema di contratti a forma scritta obbligatoria, la previsione di forma scritta *ad substantiam* "importa che l'atto scritto

costituisca lo strumento necessario ed insostituibile per la valida manifestazione della volontà produttiva degli effetti del negozio: pertanto, la manifestazione scritta della volontà di uno dei contraenti - la quale concorre alla formazione del negozio con efficacia pari alla volontà dell'altro - non può essere sostituita da una dichiarazione confessoria dell'altra parte, la quale non può essere utilizzata né come elemento integrante il contratto né (quand'anche contenga il preciso riferimento ad un contratto concluso per iscritto) come prova di questo, quando si la per esso richiama la prova scritta ad substantiam" (Cass. 4709/1997; Cass. 7274/2005; Cass. 10163/2011).

In applicazione di tale principio, la giurisprudenza di merito prevalente e più recente ha più volte affermato la nullità di operazioni su strumenti finanziari poste in essere in base ad un contratto di intermediazione documentato dalla sola dichiarazione unilaterale ricognitiva del cliente investitore (ex multis. App. Milano 718/2012; App. Milano 360/2012; App. Torino 96/2012; App. Firenze 21.9.2011; Trib. Padova 705/2012; Trib. Bologna 186/2012; Trib. Mantova 1197/2011).

Nello stesso senso si è pronunciata di recente anche questa Corte.

Nel caso di specie non potrebbe neppure sostenersi che il contratto si è perfezionato per effetto della produzione in giudizio ad opera della \_\_\_\_\_, cioè della parte che non lo ha sottoscritto.

Numerosi sono le ragioni che nel caso in esame si oppongono all'accoglimento della tesi.

Perché il contratto possa validamente perfezionarsi mediante produzione in giudizio occorre, infatti, che controparte non abbia già revocato il proprio consenso, come è invece avvenuto nella fattispecie in virtù dell'eccezione di nullità sollevata con atto di citazione di primo grado, ed è inoltre necessario che la produzione sia effettuata dall'originario contraente e non dal successore (.

è successore della Banca del Monte di Lugo, originario contraente).

*"Il contraente la cui sottoscrizione sia stata apposta apocrifamente nel documento rappresentativo di un contratto, per il quale sia richiesta dalla legge la forma scritta, può validamente perfezionarlo, al fine di farne valere gli effetti con l'altro contraente sottoscrittore, producendolo in giudizio o manifestando alla controparte, con un proprio atto scritto stragiudiziale, la volontà di avvalersi del contratto, sempreché la conferma del contraente non sottoscrittore non sopraggiunga dopo che la controparte abbia già revocato il proprio assenso, ciò rendendo impossibile la formazione dell'accordo contrattuale" (Cass. 7075/2004; Cass. 9543/2002; Cass. 2826/2000).*

*"La produzione in giudizio di una scrittura privata priva di firma da parte di chi avrebbe dovuto sottoscriverla equivale a sottoscrizione a condizione che tale produzione avvenga ad opera della parte stessa, e non anche (come nella specie) del suo erede, atteso che la manifestazione di volon-*

*tà contrattuale, propria del soggetto contraente, non può essere espressa da altri" (Cass. 3810/2004).*

*"In tema di prove documentali, la produzione in giudizio di una scrittura privata ad opera della parte che non l'abbia sottoscritta costituisce equipollente della mancata sottoscrizione contestuale e pertanto perfeziona sul piano sostanziale o su quello probatorio, il contratto in essa contenuto, purché la controparte del giudizio sia la stessa che aveva già sottoscritto il contratto e non abbia revocato, prima della produzione, il consenso prestato" (Cass. 13548/2006).*

Inoltre il documento prodotto in giudizio rappresenta solo una parte del contratto di intermediazione, per il quale era prevista la sottoscrizione di moduli separati per cliente ed intermediario, dovendosi formare il consenso mediante lo scambio di proposta ed accettazione, come risulta anche dai documenti prodotti dalla [redacted] con riferimento agli altri contratti di intermediazione relativi ai dossier 17071/8 e 18031/4 (doc. 2 e 3; 25 e 26).

In senso contrario al valido perfezionamento del contratto di intermediazione si è già pronunciata, in un caso analogo, questa stessa Corte:

*"... le norme regolamentari e specificamente il disposto dell'art. 30 Reg. Consob esplicita solo quale siano le specificazioni, precisazioni, indicazioni ecc. che il contratto in questione deve prevedere, ovvero solo il contenuto necessario, ma generale dello stesso, demandandone invece la regolamentazione specifica alle parti: ne consegue che, in assenza*

di accettazione, la banca ben avrebbe potuto disattendere quanto indicato nel modulo sottoscritto dai clienti (si considerino il periodo di validità e le modalità di rinnovo modificazione del contratto, le modalità attraverso cui l'investitore può impartire ordini o istruzioni, la frequenza, il tipo e i contenuti della documentazione da fornire all'investitore, le altre condizioni eventualmente convenute)" (App. Bologna 638/2011).

Per tutti i rilievi che precedono è perciò fondato affermare la nullità, per mancanza di valido contratto quadro, dell'operazione di acquisto di obbligazioni Buenos Aires 10/4 per il controvalore di € 15.493,70, posta in essere in data 11.5.2000 a nome di \_\_\_\_\_, \_\_\_\_\_ e \_\_\_\_\_ i \_\_\_\_\_ (dossier \_\_\_\_\_).

7. Sono invece infondati, e vanno disattesi gli ulteriori motivi di appello incidentale.

La mancanza dell'ordine relativo all'operazione di acquisto obbligazioni Buenos Aires 10/04 per controvalore di € 113.315,09 non costituisce motivo di nullità dell'operazione in conformità all'orientamento ormai consolidato della giurisprudenza, condiviso da questa Corte.

"La forma ad substantiam prevista dall'art. 23 T.U.F. deve essere riferita al contratto di negoziazione (o contratto quadro) e non anche ai singoli negozi conclusi nell'ambito ed in esecuzione del rapporto che trova la sua fonte nel contratto quadro" (Trib. Milano 25.7.2005; Trib. Catania 21.10.2005; Trib. Ravenna 1081/2008).

In ogni caso la prova dell'esistenza dell'ordine può ricavarsi dalla mancata contestazione degli estratti conto contenenti la relativa annotazione e degli accrediti relativi al pagamento delle cedole (Trib. Lucca 23.9.2008).

Sulla dedotta inadeguatezza delle operazioni si richiama quanto esposto al punto 2. che precede.

Quanto al preteso inadempimento dell'obbligo di informare i clienti sull'andamento negativo dei titoli dopo gli acquisti, è largamente riconosciuto in giurisprudenza che un simile dovere informativo è previsto solo nel contesto del servizio di gestione di portafogli di investimento o in relazione agli strumenti finanziari derivati (art. 5 Reg. 10943/97 e 28 reg. 11522/98), ma non si estende al rapporto di deposito amministrato (ex multis: Trib. Ravenna 29.7.2011; Trib. Parma 9.1.2008).

Pur tenuto conto dei principi generali di correttezza e buona fede nella esecuzione del contratto, in difetto di un obbligo specifico previsto dalla legge, la mancanza di informativa scritta al riguardo non potrebbe comunque considerarsi come inadempimento grave, tale da giustificare la risoluzione del contratto.

In ogni caso non risulta provato né il danno né il nesso di causalità.

8. Per effetto della pronuncia di nullità dell'operazione 11.5.2000 (acquisto di obbligazioni *Buenos Aires 10/4* per il controvalore di € 15.493,70 a nome di

\_\_\_\_\_ e \_\_\_\_\_; nell'ambito del dossier \_\_\_\_\_ è tenuta, come già motiva-

to nella impugnata sentenza, alla restituzione della somma versate dagli investitori, con gli interessi legali decorrenti non già dalla domanda, ma dal giorno dell'investimento ai sensi dell'art. 2033 c.c., non potendosi considerare la in buona fede, stante la natura precettiva della norma violata.

9. La reciproca soccombenza e la natura di diritto delle questioni trattate giustificano l'integrale compensazione delle spese di lite del doppio grado.

P.Q.M.

La Corte, definitivamente decidendo,

In parziale accoglimento dell'appello proposto da

avverso la sentenza n. depositata dal Tribunale di Ravenna il , nonché dell'appello incidentale avverso la medesima pronuncia proposto da

, così provvede:

Dichiara nulla, per mancanza di valido contratto quadro, l'operazione di acquisto di obbligazioni Buenos Aires 10/4 per il controvalore di € 15.493,70, posta in essere in data 11.5.2000 a nome di

(dossier );

Dichiara tenuta e condanna . alla restituzione, in favore di e

della somma di € 15.493,70 da questi versata in relazione alla suddetta operazione di investimento, oltre interessi nella misura legale dalla data dell'investimento al saldo;

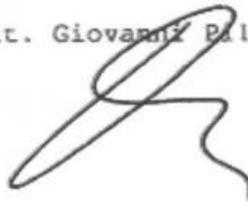
Rigetta la domanda di risoluzione dei contratti di intermediazione proposta da

... e ogni ulteriore domanda formulata dalle parti;

Dichiara le spese di lite del doppio grado integralmente compensate tra le parti.

Così deciso in Bologna nella camera di consiglio della 3ª sezione civile il 2.10.2012.

IL Presidente estensore dott. Giovanni Palati



IL DIRETTORE AMMINISTRATIVO  
Dott.ssa Marisa Bossalini

