



Sentenza n. 1865/2018 pubbl. il 28/06/2018

RG n. /2012

Repert. n. /2018 del 28/06/2018



REPUBBLICA ITALIANA
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO

La Corte d'Appello di Venezia, Prima Sezione Civile, composto dai seguenti Sigg.

Magistrati:

dott. Mario Bazzo	Presidente
dott. Rita Rigoni	Consigliere
dott. Giorgio Bertola	Consigliere Relatore

ha pronunciato la seguente

SENTENZA

nella causa civile in grado d'appello iscritta al ruolo il 23.01.2012 al n. /2012 R.G., promossa con atto di citazione notificato in data 14.01.2012, avverso la sentenza n. 532/2010 R.G. adottata dal Tribunale di Belluno e pubblicata in data 1°.12.2010.

DA

BANCA _____), in persona del legale rappresentante *pro tempore*, con il patrocinio degli avv.ti _____ e _____, con domicilio eletto in _____ presso il difensore _____ appellante

CONTRO

(C.F. _____), in persona del legale rappresentante *pro tempore*, con il patrocinio dell'avv. _____ e _____, elettivamente domiciliata in _____, presso lo studio dell'avv. _____;

Firmato Da: BAZZO MARIO Emesso Da: ARUBAPEC S.P.A. NG CA.3 Serial#: ddb660923a828ecc8317d9655a1c76 - Firmato Da: BERTOLA GIORGIO Emesso Da: ARUBAPEC S.P.A. NG CA.3 Serial#: 1d54c627cc18164299034f8661299





Sentenza n. 1865/2018 pubbl. il 28/06/2018

RG n. /2018

Repert. n. /2018 del 28/06/2018

appellata

appellata contumace

E CON L'INTERVENTO DI

(C.F.), in persona del legale rappresentante *pro tempore*, con il patrocinio degli avv.ti e , con domicilio eletto in presso il difensore ;

BANCA

(C.F.), in persona del legale rappresentante *pro tempore*, con il patrocinio degli avv.ti e , con domicilio eletto in presso il difensore

intervenute

avente per oggetto: **Intermediazione finanziaria (S.I.M.) - Contratti di Borsa**, rimessa al Collegio in decisione all'udienza di precisazione delle conclusioni del 29.03.2018, nella quale le parti hanno formulato le seguenti

CONCLUSIONI

- per **BANCA**

∴ *“Voglia l'Ecc.ma Corte di Appello adita, contrariis rejectis, previa ogni più ampia ed opportuna declaratoria, in riforma della sentenza n. 532/2010 pronunciata dal Tribunale di Belluno in composizione collegiale, Giudice Relatore Dott. Umberto Giacomelli, depositata in data 1° dicembre 2010, non notificata, così provvedere:*

NEL MERITO

IN VIA PRINCIPALE

- *respingere le domande tutte ex adverso formulate perché infondate, sia in*

pagina 2 di 16

Firmato Da: BAZZO MARIO Emesso Da: ARUBAPEC S.P.A. NG CA 3 Serial#: ddb680823a822acc8312f69655af676 - Firmato Da: BERTOLA GIORGIO Emesso Da: ARUBAPEC S.P.A. NG CA 3 Serial#: 1d5dc927cc11816420834f6f123b





Sentenza n. 1865/2018 pubbl. il 28/06/2018

RG n. /2018

Repert. n. /2018 del 28/06/2018

fatto che in diritto, per le ragioni esposte in atti;

IN VIA SUBORDINATA

- *nella denegata ipotesi di accoglimento della domanda di nullità dell'operazione di acquisto delle Obbligazioni Argentina eseguita in data 18 giugno 2001, e di conseguente condanna della Banca alla restituzione delle somme versate dall'attrice per l'acquisto dei predetti titoli, dichiarare l'obbligo della cliente e per l'effetto condannare la medesima alla restituzione, a favore della Banca, dei suddetti titoli, quale effetto naturale della pronuncia di nullità;*
- *nella denegata ipotesi di accoglimento della domanda di risarcimento ex adverso formulata, escludere il risarcimento o limitarlo per le ragioni esposte in atti.*

IN VIA ISTRUTTORIA

- *nell'ipotesi in cui l'Ecc.ma Corte di Appello adita ritenesse di riassumere l'istruttoria orale della causa, ammettere la Banca alla prova per testi sulle circostanze di seguito articolate, tutte da intendersi precedute dalla locuzione "Vero che":*
 - 1) *in occasione dell'operazione di acquisto delle Obbligazioni Argentina, ordinato in data 18 giugno 2001 dai Sig.ri e ; in qualità di soci e legali rappresentanti della , questi ultimi Le hanno dichiarato di essere insoddisfatti dei rendimenti offerti dalle operazioni di pronti contro termine su titoli di Stato e di voler investire in obbligazioni con rendimenti più elevati;*
 - 2) *Lei ha prospettato alla cliente diverse possibilità di investimento tra titoli obbligazionari governativi emessi da paesi emergenti e dunque aventi rendimenti e caratteristiche rispondenti alle esigenze rappresentate dai clienti, tra cui le Obbligazioni Argentina;*
 - 3) *dopo un esame delle possibili alternative di cui al punto 2 che precede, i Sig.ri e Le hanno dichiarato di voler acquistare le*

pagina 3 di 16

Firmato Da: BAZZO MARIO Emesso Da: ARUBAPEC S.P.A. NG CA.3 Serial#: ddb660923a828ecc8372d6955a6c76 - Firmato Da: BERTOLA GIORGIO Emesso Da: ARUBAPEC S.P.A. NG CA.3 Serial#: 1d5dcd27cc1181642904f8367d39





Sentenza n. 1865/2018 pubbl. il 28/06/2018

RG n. /2018

Repert. n. /2018 del 28/06/2018

Obbligazioni Argentina;

4) *in ragione dell'interesse manifestato dai Sig.ri e per le Obbligazioni Argentina, Lei ha provveduto ad illustrare ai clienti le specifiche caratteristiche e la rischiosità dell'investimento, precisando che, si trattava di un titolo obbligazionario emesso all'estero da un paese emergente e che l'elevato rendimento dello stesso era da ricondursi al rischio emittente;*

5) *prima di procedere all'esecuzione dell'operazione di cui ai punti che precedono Lei ha provveduto a assicurarsi nuovamente che la volontà dei Sig.ri e fosse quella di effettuare la suddetta operazione di investimento pur in presenza di un grado di rischio elevato.*

Si indica quale teste il Sig. , c/o Banca

, filiale di : Con vittoria di spese di lite oltre accessori”;

- **per** : *“In via preliminare e/o pregiudiziale di rito dichiarare l'inammissibilità o l'improcedibilità dell'appello per i motivi esposti in narrativa. In via principale di merito nella sola denegata ipotesi di mancato accoglimento delle eccezioni preliminari e/o pregiudiziali di cui sopra, e senza che ciò possa costituire sanatoria alcuna e/o accettazione del contraddittorio, rigettare in ogni caso l'appello perché infondato in fatto e in diritto e per l'effetto dare conferma in tutti i suoi capi alla sentenza appellata. In ogni caso e comunque con condanna alle spese tutte del presente giudizio, distratte a favore del procuratore antistatario. In via istruttoria rigettare ogni domanda istruttoria formulata da parte appellante perché inammissibile e comunque irrilevante ai fini dell'esito della causa”;*

- **per** : *“Voglia l'Ecc.ma Corte di Appello adita, contrariis reiectis, previa ogni più ampia ed opportuna declaratoria, in riforma della sentenza n. 532/2010 pronunciata dal Tribunale di Belluno in composizione collegiale, Giudice Relatore Dott. Umberto Giacomelli, depositata in data 1*

pagina 4 di 16

Firmato Da: BAZZO MARIO Emesso Da: ARUBAPEC S.P.A. NG CA 3 Serialif: ud8660923a828ecc8312d9655a1c76 - Firmato Da: BERTOLA GIORGIO Emesso Da: ARUBAPEC S.P.A. NG CA 3 Serialif: 1d5d6927cc118164248941896123b





Sentenza n. 1865/2018 pubbl. il 28/06/2018

RG n. /2018

Repert. n. /2018 del 28/06/2018

dicembre 2010, non notificata, così provvedere:

NEL MERITO

IN VIA PRINCIPALE

- *respingere le domande tutte ex adverso formulate perché infondate, sia in fatto che in diritto, per le ragioni esposte in atti;*

IN VIA SUBORDINATA

- *nella denegata ipotesi di accoglimento della domanda di nullità dell'operazione di acquisto delle Obbligazioni Argentina eseguita in data 18 giugno 2001, e di conseguente condanna della Banca alla restituzione delle somme versate dall'attrice per l'acquisto dei predetti titoli, dichiarare l'obbligo della cliente e per l'effetto condannare la medesima alla restituzione, a favore della Banca, dei suddetti titoli, quale effetto naturale della pronuncia di nullità;*

- *nella denegata ipotesi di accoglimento della domanda di risarcimento ex adverso formulata, escludere il risarcimento o limitarlo per le ragioni esposte in atti.*

IN VIA ISTRUTTORIA

- *nell'ipotesi in cui l'Ecc.ma Corte di Appello adita ritenesse di riassumere l'istruttoria orale della causa, ammettere la Banca alla prova per testi sulle circostanze di seguito articolate, tutte da intendersi precedute dalla locuzione "Vero che":*

1) *in occasione dell'operazione di acquisto delle Obbligazioni Argentina, ordinato in data 18 giugno 2001 dai Sig.ri e , in qualità di soci e legali rappresentanti della , questi ultimi Le hanno dichiarato di essere insoddisfatti dei rendimenti offerti dalle operazioni di pronti contro termine su titoli di Stato e di voler investire in obbligazioni con rendimenti più elevati;*

2) *Lei ha prospettato alla cliente diverse possibilità di investimento tra titoli obbligazionari governativi emessi da paesi emergenti e dunque aventi rendimenti*

pagina 5 di 16

Firmato Da: BAZZO MARIO Emesso Da: ARUBAPEC S.P.A. NG CA 3 Serial#: ddb66023a28ec8312f6656af76 - Firmato Da: BERTOLA GIORGIO Emesso Da: ARUBAPEC S.P.A. NG CA 3 Serial#: fdbdc927cc118164290





Sentenza n. 1865/2018 pubbl. il 28/06/2018

RG n. /2018

Repert. n. /2018 del 28/06/2018

e caratteristiche rispondenti alle esigenze rappresentate dai clienti, tra cui le
Obbligazioni Argentina;

3) *dopo un esame delle possibili alternative di cui al punto 2 che precede, i
Sig.ri e Le hanno dichiarato di voler acquistare le
Obbligazioni Argentina;*

4) *in ragione dell'interesse manifestato dai Sig.ri e per le
Obbligazioni Argentina, Lei ha provveduto ad illustrare ai clienti le specifiche
caratteristiche e la rischiosità dell'investimento, precisando che, si trattava di un
titolo obbligazionario emesso all'estero da un paese emergente e che l'elevato
rendimento dello stesso era da ricondursi al rischio emittente;*

5) *prima di procedere all'esecuzione dell'operazione di cui ai punti che
precedono Lei ha provveduto a assicurarsi nuovamente che la volontà dei Sig.ri
e fosse quella di effettuare la suddetta operazione di
investimento pur in presenza di un grado di rischio elevato.*

*Si indica quale teste il Sig. , c/o Banca Popolare di Vicenza
s.c.p.a., filiale di : Con vittoria di spese di lite oltre accessori".*

RAGIONI DI FATTO E DI DIRITTO DELLA DECISIONE

In data 13.01.2012 Banca ha notificato atto di citazione in
appello per la riforma della sentenza n. 532/2010 pronunciata dal Tribunale di
Belluno la quale ha condannato l'istituto di credito a risarcire con
l'importo di euro 122.917,62 per l'investimento in titoli argentini acquistati da
in data 18.06.2001 oltre alla rifusione delle spese di lite del giudizio di
primo grado.

La Banca ha affidato la sua impugnazione a cinque motivi di
appello.

Con il **primo motivo** ha contestato di non aver fornito adeguate informazioni
all'appellata al momento dell'acquisto dei titoli argentini, che l'operazione di

pagina 6 di 16

Firmato Da: BAZZO MARIO Emesso Da: ARUBAPEC S.P.A. NG CA.3 Serial#: udb60923a828ecc8312d9655a1c76 - Firmato Da: BERTOLA GIORGIO Emesso Da: ARUBAPEC S.P.A. NG CA.3 Serial#: 1d54e927cc1181642d9448651323





Sentenza n. 1865/2018 pubbl. il 28/06/2018

RG n. /2018

Repert. n. /2018 del 28/06/2018

investimento posta in essere dalla Banca convenuta per conto dell'attrice non fosse adeguata al loro profilo di rischio, alla stregua dei parametri richiesti dall'art. 29 del Regolamento Consob e che non avesse agito con la specifica diligenza professionale richiesta ad un soggetto che opera come intermediario anche con riferimento alla successiva attività di informazione che sarebbe stata necessaria a seguito della progressiva svalutazione dei titoli, al fine di cercare di contenere le perdite di

Con il **secondo motivo** ha contestato che la sentenza avesse ommesso di prendere in considerazione la dedotta assenza di causalità tra l'investimento ed il danno subito dal cliente.

Con il **terzo motivo** ha dedotto la non prevedibilità del danno lamentato poiché, laddove fosse ritenuta sussistente una sua responsabilità, la quantificazione del danno dovrebbe essere limitato al pregiudizio prevedibile al momento della negoziazione delle obbligazioni Argentina, ossia alla data del 18.06.2001, momento in cui la banca ha dedotto che non poteva prevedere la successiva crisi della Repubblica Argentina, verificatasi alla fine del 2001-inizio 2002, ossia oltre sei mesi dopo.

Con il **quarto motivo** ha invocato il concorso di colpa della cliente la quale, qualora avesse aderito all'Offerta Pubblica di Scambio promossa dalla Repubblica Argentina, avrebbe potuto limitare sensibilmente le perdite subite.

Con il **quinto motivo** ha dedotto che, nel caso in cui la sentenza fosse confermata, gli interessi legali andrebbero in ogni caso fatti decorrere dalla domanda e non dalla data dell'investimento come deciso dalla sentenza appellata.

Si è costituita la parte appellata chiedono il rigetto della impugnazione e la conferma della sentenza impugnata.

Va in primo luogo dichiarata la contumacia del
fallimento dichiarato dal Tribunale di Belluno con sentenza n. del

pagina 7 di 16

Firmato Da: BAZZO MARIO Emesso Da: ARUBAPEC S.P.A. NG CA 3 Serial#: ddb6680923a828ecc8312f68655a1c76 - Firmato Da: BERTOLA GIORGIO Emesso Da: ARUBAPEC S.P.A. NG CA 3 Serial#: 1d5dc927cc116164204034f8961228



Sentenza n. 1865/2018 pubbl. il 28/06/2018

RG n. /2018

Repert. n. /2018 del 28/06/2018

quale, pur a fronte della regolarità della notifica avvenuta a mezzo pec in data 6.12.2017, ha ommesso di costituirsi.

In data 25.06.2017 la Banca _____ è stata sottoposta a liquidazione coatta amministrativa ed i commissari liquidatori hanno provveduto alla cessione di attività e passività aziendali a _____.

All'udienza del 20.07.2017 il procedimento, già riassunto, veniva nuovamente interrotto in ragione della sottoposizione della Banca alla procedura di liquidazione coatta amministrativa.

_____ provvedeva a riassumere il giudizio di appello per l'accoglimento delle domande formulate dalla Banca _____, con conseguente riconoscimento in suo favore del credito di cui in atti e di cui ha fatto riserva di richiedere, ex art. 101 L.F., l'ammissione tardiva al passivo del _____.

In data 23.03.2018 Intesa provvedeva a notificare a Banca _____ il ricorso per riassunzione unitamente al decreto di fissazione udienza del 5.12.2017 e al verbale dell'udienza del 22.03.2018.

All'udienza del 29.03.2018 la causa veniva trattenuta in decisione sulle conclusioni di cui in epigrafe.

L'appello è fondato e va accolto.

Quanto al primo motivo la sentenza appellata ha ritenuto che l'intermediario sarebbe tenuto "*a prestare un'ulteriore attività, che si sostanzia in una vera e propria funzione di consulenza*" (cfr. pag. 7 sentenza impugnata).

Tuttavia il rapporto intrattenuto dalla Banca _____ con la società _____ *in bonis* non si è svolto come un rapporto di consulenza bensì solo di negoziazione titoli mancando quindi uno specifico contratto che onerasse la banca di uno specifico servizio di consulenza e gestione del portafoglio.

pagina 8 di 16

Firmato Da: BAZZO MARIO Emesso Da: ARUBAPEC S.P.A. NG CA 3 Serial#: udb660923a828ecc8317d9655alc76 - Firmato Da: BERTOLA GIORGIO Emesso Da: ARUBAPEC S.P.A. NG CA 3 Serial#: 1d54e927cc11816424934f8961323b



Sentenza n. 1865/2018 pubbl. il 28/06/2018

RG n. /2018

Repert. n. /2018 del 28/06/2018

Con particolare riferimento all'operazione di acquisto delle obbligazioni Argentina, dall'esame degli esiti dell'istruttoria orale, emerge che alla sono state fornite le indicazioni necessarie al fine di consentirle di valutare la natura e la rischiosità dell'investimento.

I testi escussi, e dipendenti dell'istituto di credito, hanno confermato di avere informato i rappresentanti legali della, della natura e della rischiosità dell'investimento prescelto, evidenziando che l'alto rendimento dei titoli era riconducibile alla elevata rischiosità dell'investimento.

In particolare il teste ha precisato che, in occasione del primo incontro avvenuto con, *“avevamo prospettato l'investimento in titoli di stato, ma i clienti non erano soddisfatti del rendimento, e quindi in alternativa alle obbligazioni nazionali (CCT, BTP) vi erano titoli governativi esteri, che avevano alto rendimento ma alto rischio, per cui, trattandosi di investire liquidità aziendale, non ritenevo opportuno investire in titoli a rischio quali i titoli governativi esteri, e in particolare quelli Argentina”* (teste verbale udienza del 30.10.2008).

Sempre l'istruttoria ha restituito come l'investimento nelle obbligazioni Argentina non fosse stato in alcun modo caldeggiato o consigliato dalla banca ai clienti, mentre *“erano gli stessi a conoscere dell'esistenza di detti titoli e li richiesero per effettuare l'investimento; una parte di liquidità è stata reinvestita in pronti contro termine, ed una parte, su loro richiesta, in Obbligazioni Argentina”* (teste verbale udienza del 30.10.2008).

È altresì emerso che i clienti *“parlavano dei titoli esteri come di una tipologia di cui l'interlocutore era già a conoscenza”* (teste verbale udienza del 13.03.2009).

pagina 9 di 16

Firmato Da: BAZZO MARIO Emesso Da: ARUBAPEC S.P.A. NG CA 3 Serial#: ddb680923a828ecc312f9555af676 - Firmato Da: BERTOLA GIORGIO Emesso Da: ARUBAPEC S.P.A. NG CA 3 Serial#: 1d5dca27cc11816422934f66f1234b





Sentenza n. 1865/2018 pubbl. il 28/06/2018

RG n. /2018

Repert. n. /2018 del 28/06/2018

Il teste ha precisato anche che *“illustrai il ventaglio delle possibilità, dei CCT, BTP di varie durate, e titoli emessi da paesi emergenti quali Argentina, Brasile, Turchia”* (teste verbale udienza del 13.03.2009).

L'istruttoria ha quindi confermato che la banca ha assolto all'obbligo di informativa prescritto dall'art. 28 comma 2 del Regolamento Consob.

Quanto alla questione del “rischio emittente” esso era evidenziato nel “Documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari” (doc. 4 fascicolo di primo grado di parte appellante), che la società ha regolarmente ricevuto e sottoscritto per consegna e non vi è in atti alcuna contestazione sulla validità di quella sottoscrizione o di quel documento.

Nella parte “A” è infatti contenuto un paragrafo rubricato proprio *“Il rischio emittente”*, nel quale si avverte l'investitore che *“con riferimento ai titoli di debito, il rischio che le società o gli enti finanziari emittenti non siano in grado di pagare gli interessi o di rimborsare il capitale prestato si riflette nella misura degli interessi che tali obbligazioni garantiscono all'investitore. Quanto maggiore è la rischiosità percepita dell'emittente tanto maggiore è il tasso d'interesse che l'emittente dovrà corrispondere all'investitore”* (cfr. doc. 4 fascicolo di primo grado appellante, Parte “A”, punto 1.3).

La sentenza impugnata ha ritenuto che la banca abbia violato l'art. 29 del Regolamento Consob in punto di adeguatezza delle operazioni di investimento disposte dalla clientela: *“l'operazione di investimento posta in essere dalla Banca convenuta per conto dell'attrice non fosse adeguata al loro profilo di rischio, alla stregua dei parametri richiesti dall'art. 29 del regolamento Consob”* (cfr. pag. 8 sentenza).

La sentenza appellata ha valutato come *“insufficiente l'informazione, relativa all'acquisto di obbligazioni di Paesi emergenti, che si limiti a rinviare ai rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari (...) e non faccia esplicito*

pagina 10 di 16

Firmato Da: BAZZO MARIO Emesso Da: ARUBAPEC S.P.A. - NG CA 3 Serial#: ddb680923a828acc8312d9655a1c76 - Firmato Da: BERTOLA GIORGIO Emesso Da: ARUBAPEC S.P.A. - NG CA 3 Serial#: 1d56c927cc1816424934866123d





Sentenza n. 1865/2018 pubbl. il 28/06/2018

RG n. /2018

Repert. n. /2018 del 28/06/2018

riferimento all'eventualità del mancato rimborso del capitale, che per tale tipo di obbligazioni è sicuramente più probabile rispetto a quelle emesse da uno Stato dell'Unione Europea" (cfr. pag. 10 sentenza).

Tale assunto non pare condivisibile.

L'art. 29, comma 3, del Regolamento Consob prevede che *"gli intermediari autorizzati, quando ricevono da un investitore disposizioni relative ad una operazione non adeguata, lo informano di tale circostanza e delle ragioni per cui non è opportuno procedere alla sua esecuzione. Qualora l'investitore intenda comunque dare corso all'operazione, gli intermediari autorizzati possono eseguire l'operazione stessa solo sulla base di un ordine impartito per iscritto ovvero, nel caso di ordini telefonici, registrato su nastro magnetico o su altro supporto equivalente, in cui sia fatto esplicito riferimento alle avvertenze ricevute"*.

L'ordine che viene impartito per iscritto dal cliente, in caso di operazione inadeguata, deve contenere le avvertenze ricevute, che nel caso di specie sono rappresentate proprio dalla segnalazione di non adeguatezza dell'investimento rispetto al profilo del cliente (cfr. doc. 7 nella parte inferiore del documento), ma non è richiesto che l'ordine contenga anche l'indicazione delle ragioni in base alle quali l'intermediario ha ritenuto l'operazione finanziaria inadeguata.

In particolare manca l'obbligo che la segnalazione debba contenere un *"esplicito riferimento all'eventualità del mancato rimborso del capitale"*.

L'esame del doc. 7, che è proprio l'ordine sottoscritto dal cliente, evidenzia proprio la presenza della segnalazione che si trattava di un titolo *"non quotato"* e di una *"operazione non allineata alla linea di inv. concordata"*.

In calce all'avvertimento il legale rappresentante della ha apposto la seconda sottoscrizione, ossia quella con la quale ha espressamente preso atto della segnalazione stessa autorizzando comunque la Banca ad eseguire l'operazione.

pagina 11 di 16

Firmato Da: BAZZO MARIO Emesso Da: ARUBAPEC S.P.A. NG CA 3 Serial#: ddb680923a828ecc831210955a1c76 - Firmato Da: BERTOLA GIORGIO Emesso Da: ARUBAPEC S.P.A. NG CA 3 Serial#: 1d5dc927cc118164204934f56612338



Sentenza n. 1865/2018 pubbl. il 28/06/2018

RG n. /2018

Repert. n. /2018 del 28/06/2018

Mai, né nel giudizio di primo grado né in questo giudizio di appello, la società ha contestato l'apocriefa della sottoscrizione o la falsità del doc. 7 prodotto dalla banca così che quel documento fa piena prova ai fini della valutazione della volontà espressa per iscritto dall'appellata relativamente alla volontà di acquistare quello specifico prodotto nonostante la non adeguatezza dell'operazione.

Inoltre l'istruttoria ha comunque restituito che i dipendenti della banca avevano addirittura tentato di dissuadere la società dall'acquisto.

Il teste ha infatti affermato che, in occasione del primo incontro avvenuto con e , aveva "sconsigliato l'investimento in questi titoli" e che, il giorno successivo, "richiamai i clienti per verificare l'effettiva intenzione di effettuare l'acquisto, prospettando loro i miei dubbi in merito all'opportunità dell'acquisto, ma i clienti confermarono la loro intenzione e quindi l'ordine fu trasmesso" (cfr. testimonianza verbale udienza del 30 ottobre 2008).

Inoltre il teste ha dichiarato che "prima di questa operazione ho avuto un incontro con il collega che si occupa di Private, per illustrare ai clienti una serie di titoli italiani non a rischio (BTP, CCT ecc.) e per rinnovare i miei dubbi in merito ai titoli Argentina cercando di dissuadere i clienti" (cfr. testimonianza verbale udienza del 30 ottobre 2008).

Come peraltro già affermato da questa Corte con la decisione n. 496/2017 del 02/03/2017 "Ai sensi dell'art. 29, comma 3, regolamento Consob n. 11522/1998, l'intermediario che riceva dall'investitore disposizioni relative ad un'operazione non adeguata lo informa di tale circostanza e delle ragioni per cui non è opportuno procedere a tale operazione. Qualora questi intenda comunque procedere all'operazione, l'intermediario può dar corso all'ordine soltanto in virtù di un'espressa autorizzazione impartita per iscritto. A fronte della palese

pagina 12 di 16

Firmato Da: BAZZO MARIO Emesso Da: ARUBAPEC S.P.A. - NG CA 3 Serial#: cdb6860923a828ecc8317d6965a1c76 - Firmato Da: BERTOLA GIORGIO Emesso Da: ARUBAPEC S.P.A. - NG CA 3 Serial#: 1d56e927ec1181616424934186512335





Sentenza n. 1865/2018 pubbl. il 28/06/2018

RG n. /2018

Repert. n. /2018 del 28/06/2018

inadeguatezza dell'operazione, riconosciuta invero dalla stessa Banca, occorre dunque valutare se questa abbia correttamente adempiuto agli obblighi informativi impostigli dall'art. 28, comma 2, regolamento Consob n. 11522/1998, così che si possa considerare la scelta dei clienti di dar corso comunque all'investimento pienamente consapevole. A tal riguardo, oltre al contenuto della "clausola di salvaguardia" inserita nel documento relativo all'ordine di acquisto per cui è causa, è necessario considerare quanto dichiarato dal teste all'epoca dipendente di BPV, il quale all'udienza del 30 ottobre 2008 ha precisato di non aver suggerito al l'acquisto di obbligazioni Cirio, ma di essersi limitato a proporgli una lista comprensiva di circa dieci titoli obbligazionari, rispondenti alla volontà del cliente stesso di investire in strumenti maggiormente redditizi rispetto ai titoli di Stato. A detta del , fu dunque lo stesso a decidere di non diversificare i suoi obiettivi di investimento e di procedere all'acquisto soltanto di titoli obbligazionari Cirio, spinto dalla fiducia che riponeva nella solidità finanziaria del gruppo, che riteneva di conoscere in quanto operatore del settore alimentare. Il teste ha inoltre sostenuto di aver compiutamente informato l'appellato in merito al fatto che i titoli obbligazionari emessi da società private presentavano un maggior grado di rischio rispetto ai titoli di Stato e che i titoli Cirio erano privi di rating. La suprema corte ha precisato che gli obblighi posti in capo all'intermediario dall'art. 29 regolamento Consob n. 11522/98 si sostanziano nel: a) valutare l'operazione richiesta sotto i profili ivi indicati (tipologia, oggetto, frequenza, dimensione); b) fornire al cliente le dettagliate spiegazioni e ragioni che, sotto gli stessi profili, sconsigliano l'operazione; c) acquisire l'ordine scritto "in cui sia fatto esplicito riferimento alle avvertenze ricevute" (Cass. n. 11578/2016, in motivazione). Nella citata pronuncia i giudici di legittimità hanno chiarito, in merito al contenuto che l'ordine scritto deve rivestire, che ai sensi dell'art. 29 regolamento n. 11522/1998

pagina 13 di 16

Firmato Da: BAZZO MARIO Emesso Da: ARUBAPEC S.P.A. NG CA. 3 Serial#: ddb660923a828ecc8312f09955a1c76 - Firmato Da: BERTOLA GIORGIO Emesso Da: ARUBAPEC S.P.A. NG CA. 3 Serial#: 16fdd4927cc118164204934f661209b



Sentenza n. 1865/2018 pubbl. il 28/06/2018

RG n. /2018

Repert. n. /2018 del 28/06/2018

non è obbligatoria l'integrale esplicazione scritta dell'avvenuto assolvimento degli obblighi informativi, poiché è sufficiente il riferimento alla circostanza dell'aver l'intermediario rivolto le avvertenze al cliente, ottenendone l'ulteriore richiesta di eseguire comunque l'operazione." (cfr. pagina 7 della sentenza di questa corte n. 496/2017).

Il primo motivo di appello è pertanto fondato e va accolto.

È fondato anche il secondo motivo di appello poiché, a fronte della eccezione dell'appellante dimessa fin dal giudizio di primo grado di assenza di causalità tra l'operazione ed il danno economico riportato dall'appellata, la non ha dimostrato, come a lei spettava, che sussistesse un nesso di causalità tra l'operazione di investimento e la perdita subita.

Come questa Corte ha avuto modo di ribadire anche recentemente nella sentenza n. 698/2018 del 11/03/2018, "*Va infatti condiviso il rilievo mosso dalla Banca fin dal primo grado in ordine al difetto di prova del nesso di causa tra l'inadempimento degli obblighi informativi e il danno subito dall'investitore, sul quale gravava il relativo onere probatorio (Cass. civ., sez. I, 17-02-2009, n. 3773). La verifica della sussistenza del nesso casuale fra detta omissione e il danno subito dal ... non può obliterare la positiva valutazione dell'elevato grado di probabilità che, quand'anche debitamente informato sulle caratteristiche dei titoli che si accingeva ad acquistare, egli avrebbe comunque effettuato l'operazione di cui si discorre. Giova sul punto rammentare il costante insegnamento della suprema corte, secondo cui "Nella causalità c.d. omissiva (o normativa, o ipotetica) il giudice, in forza della clausola generale di equivalenza prevista dall'art. 40 c.p., è tenuto ad accertare se l'evento sia ricollegabile all'omissione (causalità omissiva) nel senso che esso non si sarebbe verificato se (causalità ipotetica) l'agente avesse posto in essere la condotta doverosa impostagli (nella specie, da un contratto di prestazione d'opera professionale di*

pagina 14 di 16

Firmato Da: BAZZO MARIO Emesso Da: ARUBAPEC S.P.A. NG CA 3 Serialif: ddb680923a828ecc8312d9865a1c76 - Firmato Da: BERTOLA GIORGIO Emesso Da: ARUBAPEC S.P.A. NG CA 3 Serialif: 1d56a927c1181642003448917235



Sentenza n. 1865/2018 pubbl. il 28/06/2018

RG n. /2018

Repert. n. /2018 del 28/06/2018

avvocato) secondo le regole di avvedutezza e diligenza che devono guidare l' homo eiusdem condicionis ac professionis: il ragionamento del giudice sul rapporto causale, adeguato e logicamente coerente, deve, pertanto, basarsi su regole di natura probabilistica tali da consentire una generalizzazione sul nesso di condizionamento omissione/evento nel senso che, se l'azione doverosa fosse intervenuta, l'evento danno si sarebbe evitato, sicché, essendosi per converso verificato, esso può essere oggettivamente imputato (causalità normativa) alla condotta omissiva che, così, viene a costituire l'antecedente necessario dell'evento; ne consegue ancora che il giudice, partendo dalla condotta del (presunto) responsabile connotata da colposa inadempienza, dovrà svolgere una inferenza probabilistica (che rappresenta indubbiamente una «complicazione» nella formulazione del giudizio causale, ma) che non può essere pretermessa, onde la necessità di una formulazione di giudizio corretta e analitica che pervenga - senza affrettate approssimazioni e senza salti logici - alla conclusione, positiva o negativa, di sussistenza del legame causale tra condotta esaminata ed evento prodotti; l'accertamento del rapporto di causalità ipotetica deve, poi, necessariamente passare attraverso l'enunciato «controfattuale» che pone al posto dell'omissione il comportamento alternativo dovuto, onde verificare se la condotta doverosa avrebbe assicurato apprezzabili probabilità di evitare (o, comunque, di ridurre significativamente) il danno lamentato dal contraente adempiente" (così, Cass. civ., sez. II, 19-11-2004, n. 21894, ma nello stesso senso, tra le numerose, Cass. civ., sez. III, 14-05-2013, n. 11548)".

In assenza della positiva prova della sussistenza di causalità tra il presunto inadempimento ed il danno, la domanda di risarcimento introdotta da va rigettata.

La fondatezza dei primi due motivi di appello comportano l'assorbimento degli ulteriori profili di impugnazione.

pagina 15 di 16

Firmato Da: BAZZO MARIO Emesso Da: ARUBAPEC S.P.A. NG CA. 3 Serial#: ddb680923a828ecc8312d9855a1c76 - Firmato Da: BERTOLA GIORGIO Emesso Da: ARUBAPEC S.P.A. NG CA. 3 Serial#: 1d5dc927cc11816a2d9348951299b





Sentenza n. 1865/2018 pubbl. il 28/06/2018

RG n. /2018

Repert. n. /2018 del 28/06/2018

La sentenza appellata va pertanto integralmente riformata con il rigetto delle domande introdotte da *in bonis*.

Le spese del presente procedimento seguono la soccombenza e vengono liquidate come in dispositivo ai sensi del D.M. 37/2018 pubblicato nella G.U. del 26/04/2018 n. 96.

P. Q. M.

La Corte d'Appello di Venezia, ogni diversa domanda ed eccezione reiette ed ogni ulteriore deduzione disattesa, definitivamente pronunciando, in riforma della sentenza n. 532/2010 del Tribunale di Belluno del 1°.12.2010

- 1) rigetta le domande introdotte da ;
- 2) condanna il a rifondere ad , le spese di lite del presente procedimento che si liquidano per il giudizio di primo grado in € 6.500,00 per compenso, per il giudizio di appello in € 1.010,30 per esborsi ed € 5.000,00 per compenso, oltre al rimborso delle spese forfetarie pari al 15% sul compenso ex DM 37/2018, C.N.P.A. ed I.V.A..

Venezia 23 giugno 2018.

L'Estensore

dott. Giorgio Bertola

Il Presidente

dott. Mario Bazzo

