

N. R.G. 1283/2012



REPUBBLICA ITALIANA  
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO  
CORTE DI APPELLO DI BOLOGNA  
III SEZIONE CIVILE

La Corte di Appello nelle persone dei seguenti magistrati:

dott. Roberto Aponte	Presidente
dott. Pietro Guidotti	Consigliere
dott. Anna De Cristofaro	Consigliere Relatore

ha pronunciato la seguente

**SENTENZA**

nella causa civile in grado di appello iscritta al n. r.g. 1283/2012 promossa da:

BANCA [REDACTED]  
[REDACTED]), con il patrocinio dell'avv. [REDACTED] del foro di Bologna e  
dell'avv. [REDACTED] del foro di Genova,  
elettivamente domiciliato in [REDACTED] BOLOGNA  
presso il difensore avv. [REDACTED]

APPELLANTE

contro

[REDACTED],  
[REDACTED],  
entrambi con il patrocinio dell'avv. [REDACTED] del foro di Bologna e  
dell'avv. [REDACTED] del foro di Modena,  
elettivamente domiciliati in [REDACTED] BOLOGNA presso il  
difensore avv. [REDACTED]

APPELLATI

IN PUNTO A:

appello per la riforma della sentenza del Tribunale di Bologna Seconda sezione civile n. 1070/2011, depositata in cancelleria il 14 aprile 2011

**CONCLUSIONI**

Le parti hanno concluso come da verbale d'udienza di precisazione delle conclusioni del 5/12/2017.

**SVOLGIMENTO DEL PROCESSO E MOTIVI DELLA DECISIONE**

pagina 1 di 9

Firmato Da: APONTE ROBERTO Emesso Da: POSTECOM CA3 Serial#: e7a40 - Firmato Da: IUPPO ANNA Emesso Da: POSTECOM CA3 Serial#: 12272 - Firmato Da: DE CRISTOFARO ANNA Emesso Da: POSTECOM CA3 Serial#: 1009



1. Con la sentenza in epigrafe, il tribunale di Bologna, esaminando la domanda proposta dagli odierni appellati nei confronti di Banca [REDACTED], per l'accertamento, con varie ipotesi principali e subordinate, della nullità e/o invalidità e/o inefficacia del contratto quadro e dell'ordine di acquisto di obbligazioni Argentina, ovvero di annullamento e/o di risoluzione per inadempimento degli obblighi informativi, in tutti i casi con la restituzione della somma di € 90.000 oltre interessi e maggior danno, così provvedeva:

- respingeva la domanda di nullità risultando apposta la sottoscrizione della banca, sia pure nella parte dell'atto contenente la convalida della firma e dei dati;

- respingeva le censure sull'asserito conflitto di interessi, avendo la banca dimostrato di aver provveduto all'acquisto dall'intermediario autorizzato [REDACTED] al prezzo di mercato (perdendo in tal modo consistenza le doglianze sulla mancata consegna dell'*offering circular*, che [REDACTED], all'atto della negoziazione, non aveva alcun obbligo di rilasciare);

- respingeva anche la domanda di annullamento formulata ai sensi dell'articolo 1429 c.c.;

- accoglieva la domanda di risoluzione per violazione degli obblighi informativi, ritenendo insufficiente sia la deduzione della Banca di avere consegnato agli attori il documento rischi generali degli investimenti ex art. 28 regolamento Consob sia la produzione della dichiarazione resa dagli attori in ordine alla loro propensione medio/alta al rischio in quanto del tutto generica e standardizzata, occorrendo per contro la prova di avere fornito una preventiva e specifica informazione sul tipo di investimento scelto, tenendo conto dell'adeguatezza dell'investimento stesso in relazione alle qualità soggettive dei clienti (operaio e casalinga) e all'entità delle somme investite;

- condannava conseguentemente la banca a restituire ai clienti le somme versate in adempimento dell'ordine di acquisto dei titoli e disponeva la contestuale condanna degli attori alla restituzione degli stessi, respingendo le ulteriori domande: riconoscimento del maggior danno rispetto agli interessi legali, chiesto dagli attori e detrazione (chiesta dalla banca) dalle somme di condanna dell'importo percepito dagli attori a titolo di cedole in quanto frutti civili, dovendosi presumere la buona fede di questi ultimi;

- compensava nella misura di due quinti le spese di lite per effetto della parziale soccombenza.

2. Propone appello [REDACTED] che, premessa la necessità di correggere l'intestazione della sentenza per l'erronea indicazione dei nomi degli attori (istanza cui non si oppongono gli appellati), chiede l'integrale modifica della decisione evidenziando le seguenti circostanze:

- l'avvenuta consegna del documento rischi generali e la firma apposta dai clienti sul contratto-quadro, in cui gli stessi prendevano atto che non v'era alcuna garanzia di mantenere invariato il valore dell'investimento;

- l'aver i clienti sottoscritto la dichiarazione di esperienza nel settore ALTA e di propensione al rischio ALTA e di non aver voluto fornire ulteriori informazioni;



-il reiterato acquisto delle medesime obbligazioni nel giro di pochi giorni per un totale di euro 186.000, con domande di nullità e annullamento proposte anche in altre cause pendenti;

-il fatto che lo stato di emergenza per l'Argentina era stato dichiarato 10 mesi dopo l'acquisto delle obbligazioni mentre il declassamento del titolo, avvenuto nel 1999 da BB a BB- non aveva ancora minato la fiducia degli investitori in quanto solo a marzo 2001 lo stesso era stato ulteriormente declassato a B+;

-la circostanza della mancata ammissione della prova orale, che aveva precluso alla banca di dimostrare l'adempimento degli obblighi informativi, oltretutto non essendovi alcun dubbio sulla capacità a testimoniare dei dipendenti della banca;

-la mancata prova, che gravava sugli attori, del nesso causale tra l'acquisto delle obbligazioni e il danno ed in ogni caso la mancata valutazione del concorso di colpa ex art. 1227 c.c.

3.Si sono costituiti in giudizio gli appellati per contestare tutti gli argomenti dell'appellante e per chiedere l'integrale conferma della sentenza del tribunale; in via meramente subordinata, per il solo caso di accoglimento dell'appello, gli stessi ripropongono gli argomenti di merito non accolti dal tribunale in quanto ritenuti assorbiti dall'accoglimento della domanda di risoluzione.

4.La corte, dopo la prima udienza di comparizione e alcuni rinvii dovuti alla circostanza dell'aver l'avvocato degli appellati studio in Finale Emilia, paese incluso nelle zone colpite dal terremoto del 2012, ha trattenuto la causa in decisione all'udienza del 5 dicembre 2017 concedendo alle difese i termini di cui all'articolo 190 c.p.c.

5.L'appello è infondato e va conseguentemente disatteso.

5.1. Deve preliminarmente darsi atto dell'erronea indicazione, nell'intestazione della sentenza, dei nominativi degli attori, indicati come [REDACTED] mentre i ricorrenti sono [REDACTED]. Va quindi disposta la correzione in tal senso.

5.2. Ancora preliminarmente, va dato atto del superamento di tutte le questioni sulla nullità del contratto "monofirma", all'esito dell'arresto delle Sezioni Unite Civili della Cassazione (cfr. sentenza n. 898/18 in data 21 novembre 2017-16 gennaio 2018).

Del pari, il richiamo alle deduzioni sui motivi di annullamento del contratto e sull'esistenza di responsabilità a vario titolo appare superfluo, in quanto assorbito dalle osservazioni che seguono.

5.3.Si rammenta in fatto che:

-l'acquisto delle obbligazioni Argentina per cui è causa (n. 72.000, rendimento 9% e scadenza 2003) era avvenuto con la sottoscrizione del contratto in data 13 febbraio 2001 da parte di [REDACTED];



-i titoli avevano fruttato una cedola di lire 10.971.158, pari ad euro 5666,13, importo accreditato sul conto corrente intestato agli attori;

-il gruppo familiare, costituito da [REDACTED], dal marito [REDACTED] e dai figli [REDACTED], ha acquistato dalla banca, nel periodo fra il 2 e il 13 febbraio 2001, obbligazioni Argentina per complessivi euro 186.000 euro;

-le azioni proposte nei confronti della banca sono state suddivise in due cause, decise dal medesimo tribunale in senso favorevole agli attori, entrambe appellate dalla banca: il secondo appello è stato disatteso con la sentenza emessa nella causa n. 1525/2011 r.g. da questa stessa sezione (sentenza allegata agli atti dalla difesa degli appellati).

5.4. Le censure mosse alla decisione del tribunale di risolvere il contratto per grave inadempimento della banca, a fronte della violazione degli obblighi informativi dettati dalla normativa speciale (artt. 21 e segg. D. Lgs. n. 58/1998) possono essere esaminate congiuntamente.

5.5. Vanno sinteticamente richiamati gli articoli 28 e 29 Reg. Consob n. 11522/1998 per significare che:

-gli intermediari non possono effettuare o consigliare operazioni o prestare il servizio di gestione se non dopo avere fornito informazioni adeguate sulla natura, sui rischi e sulle implicazioni della specifica operazione o del servizio, la cui conoscenza sia necessaria per effettuare consapevoli scelte di investimento o disinvestimento (art. 28, comma 2);

-ciò implica che l'adempimento dei doveri di informativa mira a porre il cliente in condizioni di comprendere le caratteristiche e quindi anche i rischi insiti in un determinato investimento e di metterlo in grado di operare scelte consapevoli di gestione del suo patrimonio, anche a prescindere dalla coerenza di detti investimento con altri precedentemente eseguiti o con il profilo complessivo di rischio dell'investitore;

*-"Gli intermediari autorizzati, quando ricevono da un investitore disposizioni relative ad un'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 si è fatto esplicito riferimento alle avvertenze ricevute" (art. 29, comma 3 Reg.).*

In applicazione di tali norme, la S.C. ha più volte ritenuto che l'obbligazione dell'intermediario comporta l'obbligo di fornire all'investitore un'informazione adeguata in concreto, tale cioè da soddisfare le specifiche esigenze del singolo rapporto, in relazione alle caratteristiche personali e alla situazione finanziaria del cliente.

Tali informazioni non possono ritenersi sufficienti quando sono riferite genericamente al valore di mercato del contratto, in quanto le stesse devono riguardare lo specifico titolo in relazione alla propensione al rischio dell'investitore, in modo da porre il cliente in grado di valutare appieno la natura, i rischi e le implicazioni delle singole operazioni di



investimento o disinvestimento, nonché ogni altro fatto necessario a tale comprensione (ex multis, Cass. Sez. 1, n. 17340 del 25 giugno 2008; Sez. 1, n. 9892 del 15 marzo 2016; Cass. S.U. n. 26.724 e n. 26.725 del 19/12/2007).

Ciò premesso, anche la pregressa operatività dell'investitore che manifesti la sua passata propensione al rischio costituisce solo un elemento indiziario del suo generale profilo di rischio che deve comunque essere valutato unitamente alle altre circostanze note all'intermediario (Trib. Milano, n. 9910 del 4 settembre 2015).

Si è poi ritenuto che, in presenza di una contestazione del cliente circa l'adeguatezza delle informazioni ricevute operi una vera e propria inversione dell'onere della prova (principio ricavabile da Cass. Sez. 1, sent. n. 11578 del 6 giugno 2016 ; in termini, Sez. 1, n. 9892/2016 sopra cit.).

5.6. Ciò premesso, non può certamente attribuirsi, come sostenuto dalla difesa della banca appellante, alla consegna ai clienti del Documento sui rischi generali degli investimenti nonché alla sottoscrizione del contratto-quadro, valore di ottemperanza ai pressanti obblighi informativi posti dalla normativa di settore a carico degli intermediari autorizzati, a nulla rilevando la presa d'atto, con la sottoscrizione del contratto, che non v'era alcuna garanzia di mantenere invariato il valore dell'investimento. Ciò contrasta senza ombra di dubbio con l'interpretazione delle norme del regolamento sopra richiamata.

Sempre nell'ambito di tale interpretazione, va valutata come segue la circostanza dell'avere i clienti sottoscritto la dichiarazione di esperienza nel settore ALTA e di propensione al rischio ALTA e di non aver voluto fornire ulteriori informazioni.

Emerge invero dagli atti che l'investimento per cui è causa era palesemente inadeguato al profilo degli investitori ed in tal senso va confermata la motivazione del tribunale.

Al di là della "profilazione ALTA" dei clienti, va osservato che ciò non esonerava in alcun modo la banca dal rispetto degli obblighi informativi posti a suo carico dalla normativa di settore, in considerazione del fatto che la stessa avrebbe dovuto utilizzare tutte le informazioni in suo possesso e particolarmente:

- il fatto che si trattava di clienti nuovi, le cui propensioni e le cui qualità non erano per nulla conosciute;
- le caratteristiche soggettive e lavorative di entrambi (perito metalmeccanico e casalinga) che non deponavano per una adeguata conoscenza degli strumenti finanziari in generale;
- il reiterato acquisto delle medesime obbligazioni, nel giro di pochi giorni e per un totale di euro 186.000, da parte dell'intero nucleo familiare, al punto da far ritenere che si trattava di tutti i risparmi accumulati;
- le caratteristiche stesse delle obbligazioni, di tipo speculativo, a prescindere dal fatto che lo stato di emergenza per l'Argentina era stato dichiarato 10 mesi dopo l'acquisto



delle obbligazioni da parte degli investitori e che il declassamento del titolo, avvenuto nel 1999 da BB a BB- non aveva ancora minato la fiducia degli investitori in quanto solo a marzo 2001 lo stesso era stato ulteriormente declassato a B+ (per usare le parole della difesa della banca), dato che la conoscenza di tali circostanze non poteva significare nulla in considerazione delle qualità soggettive degli investitori;

-l'irrelevanza di tutto ciò, soprattutto in considerazione del fatto che l'investimento non poteva ritenersi adeguato per dimensione e che quindi la banca avrebbe dovuto eseguire l'ordine solo una volta impartito per iscritto con la espressa sottoscrizione della circostanza che si trattava di investimento non adeguato.

5.7. Questa corte ha ritenuto, in altre decisioni, che la rischiosità dei titoli in oggetto non potesse essere ignorata proprio con riferimento al medesimo periodo in cui è avvenuto l'acquisto per cui è causa: febbraio- marzo 2001.

Va premesso che la quasi totalità delle contrattazioni relative ai titoli argentini negoziati in Italia era avvenuta al di fuori dei mercati regolamentati: conseguentemente, i titoli acquistati hanno avuto assegnati autonomi rating solo a decorrere dal 1999 in poi, data a partire dalla quale tutti i bond argentini venivano collocati fra i titoli "speculative grade", ossia fra i titoli altamente speculativi. Com'è noto, prima di tale data, i bond argentini erano privi di rating.

Già all'atto dell'acquisto per cui è causa, la Repubblica Argentina si trovava in una situazione di emergenza e la Consob aveva evidenziato i rischi connessi alla liquidabilità dei bond Argentina e all'assenza di garanzie circa la restituzione delle somme investite.

Inoltre, la *offering circular* annessa all'emissione opportunamente segnalava che i titoli erano destinati ad investitori speculativi in grado di valutare ed affrontare rischi speciali.

Oltre a ciò, come già ritenuto da questa corte in un precedente richiamato dalla difesa degli appellati (sentenza n. 1314/2014, est. Pilati), va evidenziato che la questione non è tanto quella della prevedibilità del default, essendo del tutto inconferente che, all'epoca delle operazioni per cui è causa, non vi fosse alcun evidente segnale di dissesto finanziario dello Stato emittente e che i titoli argentini fossero ancora ritenuti affidabili dagli analisti e dalle principali agenzie di rating. Il punto è che la banca non aveva adeguatamente informato il cliente della intrinseca rischiosità del prodotto finanziario e del fatto che si trattava di un titolo speculativo con rischio di perdita del capitale investito.

Ciò vale tanto più nel caso di specie, considerata la inadeguatezza dell'investimento per dimensione.

5.8. Premessa l'accertata, elevata rischiosità dei suddetti titoli e l'inadeguatezza, sia oggettiva che soggettiva, si ritiene che nel caso di specie la banca non abbia dimostrato di avere correttamente adempiuto ai propri obblighi informativi, in quanto ciò non emerge dalla documentazione scritta né tale prova poteva derivare dall'esito delle prove testimoniali, non ammesse dal tribunale.



Su tale questione, la difesa dell'appellante insiste, evidenziando che tale diniego aveva precluso alla banca di dimostrare l'adempimento degli obblighi informativi, oltretutto non essendovi alcun dubbio sulla capacità a testimoniare dei dipendenti della banca.

In contrario, va osservato, in condivisione con quanto argomentato dal tribunale, che l'inammissibilità della richiesta di prova orale non deriva tanto dalla capacità o meno a testimoniare del dipendente della banca, ma piuttosto dalla contrarietà della stessa alla prescrizione di cui all'articolo 29, comma 3° del regolamento Consob in ordine alla mancata comunicazione scritta dell'inadeguatezza dell'investimento, che nel caso di specie la banca avrebbe dovuto predisporre e far sottoscrivere ai clienti.

Perfettamente in termini è la decisione di questa corte intervenuta tra le stesse parti, con riferimento agli ulteriori titoli acquistati dal gruppo familiare di cui si è detto al punto 5.3.

5.9. Affrontando la censura della banca sulla mancata prova del nesso causale tra l'acquisto delle obbligazioni e il danno lamentato dagli attori ed in ogni caso sulla mancata valutazione del concorso di colpa ex art. 1227 c.c. si rileva quanto segue.

Come più volte ritenuto dalla giurisprudenza di legittimità in tema di nesso causale tra inadempimento dell'intermediario e danno subito dall'investitore (cfr. in primo luogo SS.UU. n. 26724 del 19/12/2007; Sez. 1, n. 1262 del 12 giugno 2015; Sez. 1, n. 5089 del 5 marzo 2016), per individuare l'esistenza del danno risarcibile e il nesso causale tra il suddetto danno e l'illegittimo comportamento imputabile all'intermediario, occorre fare riferimento alle sole conseguenze della mancata astensione dell'intermediario medesimo dal compiere un'operazione non consentita e non già alle conseguenze derivanti dalle modalità con cui l'operazione sia stata in concreto realizzata o avrebbe potuto esserlo ipoteticamente da parte di un altro intermediario.

Tali principi si adattano anche al caso di specie, derivandone l'infondatezza della censura.

Con riferimento alla possibilità di ritenere esistente, nel caso di specie, un concorso di colpa degli appellati, vanno nuovamente richiamati i principi giurisprudenziali prevalenti sopra descritti.

Invero, per assolvere l'intermediario finanziario dalla responsabilità conseguente alla violazione degli obblighi informativi previsti dalla legge, il giudice del merito non può limitarsi ad affermare che manca la prova della sua negligenza ovvero dell'inadempimento ma deve accertare se sussiste effettivamente la prova positiva della sua diligenza e dell'adempimento alle obbligazioni poste a suo carico; in mancanza di tale prova, che è a carico dell'intermediario fornire (art. 23 d.lgs. n. 58/1998), questi sarà tenuto al risarcimento degli eventuali danni causati al risparmiatore.

Si è anche ritenuto che la responsabilità dell'intermediario che ometta di informarsi sulla propensione al rischio del cliente o di rappresentare a quest'ultimo i rischi dell'investimento, ovvero che compia operazioni inadeguate quando dovrebbe



astenersene, ha natura contrattuale, investendo un non corretto adempimento degli obblighi legali facenti parte integrante del contratto-quadro intercorrente tra le parti, sicché il danno invocato dal cliente non può essere limitato al mero interesse negativo da responsabilità precontrattuale (così Cass. sez. 1, n. 12.262 del 12 giugno 2015).

Alla stregua di tali orientamenti, ogniqualvolta sia affermata la responsabilità dell'intermediario finanziario per violazione degli obblighi informativi e di adeguatezza dell'investimento al profilo del cliente, non vi è spazio per un concorso di colpa dell'investitore che non si sia informato *aliunde* sulla rischiosità del titolo, considerato l'affidamento che egli ha riposto sulla professionalità e sulla diligenza dell'intermediario finanziario.

Ne deriva l'infondatezza della censura.

6.Vanno infine disattese le ulteriori censure della banca appellante sull'ammontare del danno riconosciuto.

Con riferimento alla domanda di restituzione delle cedole, percepite dagli attori nella misura di euro 5.666,13, la stessa va disattesa in quanto le suddette somme rappresentano il frutto civile maturato e incassato in buona fede dal cliente. Si richiamano a tale riguardo i consolidati orientamenti, espressi da questa corte in molteplici decisioni (tra le varie, le sentenze pronunciate nelle cause nn. 967/2011; 1713/2011; 932/2012 r.g. e molte altre, tra cui la sentenza emessa nella causa gemella, n. 1359/2016).

Infine, parimenti infondata è l'ulteriore censura con cui la banca si lamenta della mancata adesione degli investitori alla seconda OPS proposta dal governo argentino, pur dovendosi rilevare che solitamente le banche si lamentano dell'adesione alla proposta da parte dei clienti, al fine di eccepire il difetto di legittimazione ad agire.

A tale riguardo, la difesa degli appellati obietta che: all'epoca, tale proposta fu ferocemente avversata dall'associazione Task Force Argentina (TFA), a cui aderisce la banca appellante (che oggi invece si lamenta del contrario); la banca stessa avrebbe dovuto segnalare ai clienti tale opportunità o quanto meno attivarsi per preservare le proprie ragioni creditorie senza pretendere di addossare *ex post* ai risparmiatori le proprie negligenze; si tratta in ogni caso di una domanda nuova e inammissibile in quanto formulata per la prima volta in appello, con la produzione di documenti parimenti inammissibili.

Tali argomenti meritano condivisione in quanto solo in appello la banca ha prodotto i documenti attestanti la seconda Offerta Pubblica di Scambio Repubblica Argentina e il prospetto quotazioni dei titoli per cui è causa attestante il valore degli stessi nell'ipotesi di mancata adesione alla OPS 2010. Ne deriva che sia la domanda che le produzioni sono inammissibili.

Né risulta in atti che la banca abbia prospettato tale possibilità ai clienti e che questi ultimi abbiano rifiutato di aderire.





Sentenza n. 628/2018 pubbl. il 06/03/2018  
RG n. 1283/2018

Non vi sono quindi le ragioni per diminuire il risarcimento riconosciuto dal tribunale.

7. In base a tutte le considerazioni che precedono, l'appello proposto deve essere interamente disatteso con la conferma della impugnata sentenza.

Le spese dell'appello seguono la soccombenza.

P.Q.M.

La Corte, definitivamente pronunciando sull'appello proposto da Banca [redacted] nei confronti di [redacted] e [redacted], ogni altra istanza ed eccezione disattesa o assorbita, così dispone:

respinge l'appello proposto;

condanna la banca a rifondere agli appellati le spese dell'appello, che liquida in € 9.500,00 per compenso, oltre al 15% di spese forfetarie ed oltre accessori di legge.

Dispone l'annotazione della correzione dei nominativi degli attori di cui in motivazione sull'originale della sentenza di primo grado ai sensi dell'art. 288, 2° comma, cpc.

Così deciso in Bologna, nella camera di consiglio della III Sezione Civile, il 2 marzo 2018.

Il Presidente  
Dott. Roberto Aponte

Il Consigliere estensore  
dott. Anna De Cristofaro

pagina 9 di 9

