



Sentenza n. 687/2017 pubbl. il 25/03/2017

RG n. 13890/2015

Repert. n. 1637/2017 del 25/03/2017



REPUBBLICA ITALIANA  
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO

Tribunale di Verona

Sezione III Civile

Il Tribunale, in persona del Giudice Unico Massimo Vaccari  
ha pronunciato la seguente

**SENTENZA**

nella causa civile di I Grado iscritta al N. 13890/2015 R.G. promossa da:  
**XXXXXXXXXXXXXXXXXX** (C.F. XXXXXXXXXXXXX) rappresentata e difesa  
dall'avv. XXXXXXXX, presso il cui studio sito in XXXXXXXX,  
XXXXXX è elettivamente domiciliata;

**ATTRICE**

contro

**BANCA POPOLARE XXXXXXXX - SOCIETA' COOPERATIVA PER AZIONI,**  
(C.F. XXXXXXXX) rappresentata e difesa dagli avv. XXXXXXXX e  
**ALBIVENA VITTORIO GIUSEPPE** (C.F. XXXXXXXX), XXXXXXXX, e  
**MARINI ALBERTO ANTONIO** (C.F. XXXXXXXX), XXXXXXXX, tutti del  
foro di Milano con i rispettivi indirizzi di pec riportati in comparsa di costituzione e  
risposta;

**CONVENUTA**

**CONCLUSIONI**

**PARTE ATTRICE**

Come da verbale di udienza del 20 dicembre 2016

**PARTE CONVENUTA**

pagina 1 di 15

Firmato Da: VACCARI MASSIMO Emesso Da: ARUBAPEC S.P.A. NG CA 3 Serial#: 5b3c338b865d2576e04722198577d





Sentenza n. 687/2017 pubbl. il 25/03/2017

RG n. 13890/2015

Repert. n. 1637/2017 del 25/03/2017

Come da verbale di udienza del 20 dicembre 2016.

## RAGIONI DELLA DECISIONE

B. S. ha convenuto in giudizio davanti al Tribunale di Verona la Banca Popolare di Vicenza (d'ora innanzi per brevità solo BPVI), assumendo che:

- il 23 ottobre 2009 e il 7 ottobre 2010 aveva acquistato presso la filiale di S. Giovanni Lupatoto della convenuta un totale di 670 (*rectius* n. 660) azioni BPVI, al prezzo di € 60,50 ciascuna, dietro insistente suggerimento della banca che le aveva rappresentato quelle operazioni come investimenti della specie più sicura e dopo che era stata rassicurata sulla possibilità di liquidare i titoli in un successivo momento;

- al momento delle predette operazioni non le era stato consegnato nessun documento "né il contratto per la negoziazione degli strumenti finanziari, né il contratto di apertura del dossier titoli" ed ella non aveva nemmeno sottoscritto il questionario MIFID;

- il 19 settembre 2014, aveva chiesto alla Banca di poter vendere dette azioni ma quella, con lettera del 1° dicembre 2014, le aveva comunicato di essere impossibilitata a riacquistarle, asserendo che per l'utilizzo del "fondo acquisto azioni proprie" nel corso del 2014 era diventata obbligatoria l'autorizzazione dell'autorità di vigilanza;

- i successivi reclami che ella aveva inviato all'istituto di credito erano rimasti senza esito, così come la sua richiesta di ottenere la documentazione contrattuale.

Sulla scorta di tale esposizione l'attrice ha avanzato in via principale domanda di declaratoria della nullità del contratto quadro sottostante alle predette operazioni e dei due ordini di acquisto, e di conseguente restituzione della somma investita, poiché lo stesso non le era stato consegnato né in originale all'atto delle operazioni né successivamente in copia.

In via subordinata al mancato accoglimento della predetta domanda la Santacasa ha lamentato l'inadempimento della convenuta ad una serie di obblighi comportamentali, su di essa gravanti quale intermediario, ed in particolare:

1) la violazione dell'obbligo di agire con perizia e diligenza poiché il prezzo di acquisto dei titoli era stato non congruo e artatamente sopravvalutato;

pagina 2 di 15

Firmato Da: VACCARI MASSIMO Emesso Da: ARUBAPEC S.P.A. NG CA 3 Serial#: 5030303086645267fe04772186577d





Sentenza n. 687/2017 pubbl. il 25/03/2017  
RG n. 13890/2015  
Repert. n. 1637/2017 del 25/03/2017

2) l'inosservanza degli specifici obblighi informativi derivanti dalla illiquidità dei titoli in questione, come esplicitati anche dal comunicato della Consob n.9019104 del 2 marzo 2009, e di quello sulla situazione di conflitto di interessi in cui si era trovata la convenuta nel vendere azioni proprie e di quello sul rischio del c.d. bail in, che sarebbe entrato in vigore il 1 gennaio 2016;

3) la mancata valutazione della adeguatezza e appropriatezza delle due operazioni, avuto riguardo agli obiettivi di investimento che essa attrice aveva avuto, in contrasto con il regolamento Consob 16190/2007;

4) la violazione dell'art. 49 del regolamento Consob 16190/2007 in punto di prontezza e rispetto dell'ordine temporale nella esecuzione degli ordini di vendita.

L'attrice ha quindi avanzato domanda di condanna della convenuta al risarcimento dei danni conseguenti ai prospettati inadempimenti.

La convenuta, nel costituirsi in giudizio, ha eccepito in via preliminare di rito l'incompetenza per materia del Tribunale di Verona in favore del Tribunale delle imprese di Venezia e, in via preliminare di merito, la prescrizione della domanda di nullità del contratto quadro avanzata da controparte. Con riguardo al merito ha resistito alle domande avversarie con ampie argomentazioni sia in fatto che in diritto.

Ciò detto con riguardo agli assunti delle parti, è opportuno evidenziare innanzitutto che la convenuta, in sede di precisazione delle conclusioni, non ha riproposto l'eccezione di incompetenza per materia che aveva sollevato all'atto della sua costituzione in giudizio, prestando così acquiescenza al provvedimento del 7 aprile 2016 con il quale questo giudice l'aveva disattesa.

#### **L'infondatezza del rilievo di nullità del contratto quadro**

Venendo al merito va innanzitutto affermata l'infondatezza della domanda di nullità del contratto quadro per difetto di forma scritta, così precisata, già con la memoria ai sensi dell'art. 183, VI comma, n. 1 c.p.c., l'originaria allegazione dell'attrice, a seguito della produzione del contratto in questione da parte della convenuta.

pagina 3 di 15

Firmato Da: VACCARI MASSIMO Emesso Da: ARUBAPEC S.P.A. NG CA.3 Serial#: 598c38866e26766047721985776





Sentenza n. 687/2017 pubbl. il 25/03/2017

RG n. 13890/2015

Repert. n. 1637/2017 del 25/03/2017

Tale conclusione non discende dalle considerazioni svolte in comparsa conclusionale dalla difesa della convenuta giacchè esse valorizzano sul punto le dichiarazioni rese dal teste **Giovanni**, il funzionario della BPVI che aveva raccolto gli ordini dell'attrice, sulla consegna alla **[redacted]** della originale del contratto sottoscritto dal direttore della filiale e quindi una prova testimoniale e presuntiva che non può supplire alla mancanza del dato formale.

Nel giudizio sono invece emerse chiare evidenze documentali della adesione formale dell'istituto di credito all'accordo, costituite, da un lato, dalla sottoscrizione da parte di un suo funzionario, sia pure ai fini di autentica della firma della **[redacted]**, della domanda di ammissione a socio della stessa, che ella aveva presentato, lo stesso giorno in cui effettuò l'acquisto della prima tranches di azioni, al fine di perfezionare l'operazione.

Inoltre la convenuta ha prodotto l'estratto del deposito titoli dell'attrice alla data del 31.12.2009, comprensivo di questionario Mifid (doc. 14 di parte convenuta), sottoscritto dal direttore di filiale, che postula l'adesione all'accordo quadro.

L'ordine di esibizione dell'originale del contratto richiesto dalla convenuta è pertanto irrilevante ai fini della decisione.

#### **L'infondatezza o l'incongruità dei alcuni dei profili di inadempimento della convenuta prospettati dalla attrice**

Parimenti infondata è la doglianza attorea relativa alla omessa informazione sulla situazione di conflitto di interessi in cui operò la banca atteso che fu palese che essa aveva venduto azioni proprie.

Il medesimo giudizio di infondatezza merita l'assunto attoreo secondo cui la convenuta avrebbe violato i principi generali sulla gestione degli ordini dei clienti di cui all'art. 49 del regolamento Consob 16190/2007, per la semplice considerazione che la **[redacted]** non formalizzò nessun ordine di vendita dei titoli per cui è causa ma una richiesta di vendita di essi alla società emittente, della quale si dirà subito.

Ancora, deve osservarsi che due dei profili di inadempimento prospettati dalla attrice non riguardano, a differenza degli altri, la banca quale esercente una attività di intermediazione finanziaria, ma quale società emittente delle azioni e

pagina 4 di 15





Sentenza n. 687/2017 pubbl. il 25/03/2017  
RG n. 13890/2015  
Repert. n. 1637/2017 del 25/03/2017

sono quindi palesemente incoerenti rispetto alla complessiva prospettazione attorea che si fonda espressamente sulla violazione da parte della convenuta della disciplina in tema di attività di intermediazione finanziaria.

Il primo attiene ai criteri con cui venne determinato del prezzo di vendita delle azioni che, come è noto, ai sensi dell'art. 2528 c.c., viene stabilito dall'assemblea dei soci su proposta del consiglio di amministrazione.

Il secondo è relativo alla mancata evasione della domanda di riacquisto delle azioni, rivolta dalla attrice alla convenuta in data 19 settembre 2014. Orbene, essa, come giustamente osservato dalla difesa della convenuta, integrò una proposta contrattuale rivolta dal socio all'emittente, che peraltro non era obbligata ad esaudirla, alla luce del chiaro disposto dell'art. 18 dello Statuto sociale [redacted] che la attrice era tenuta a conoscere.

Quanto poi al rilievo riguardante la mancata informativa circa "i rischi del c.d. 'Bail-in'" esso, oltre a non fondare nessuna specifica domanda attorea, risulta del tutto inconsistente poiché la normativa che ha introdotto tale istituto è entrata in vigore solo due anni dopo la data in cui la [redacted] avanzò la suddetta domanda.

**La violazione degli obblighi informativi e di quello di valutare l'appropriatezza delle operazioni da parte della convenuta.**

Ad avviso di questo giudice la convenuta è stata invece sicuramente inadempiente ai molteplici obblighi informativi ai quali era tenuta in considerazione della particolare natura dei titoli che alienò alla attrice.

Innanzitutto non può dubitarsi, e, a ben vedere, non è nemmeno controverso, che le azioni in questione fossero titoli illiquidi o, per meglio dire, che presentassero un rischio di liquidità poiché non erano quotati e quindi potevano essere scambiate non già in un mercato regolamentato ma tramite la stessa banca emittente o direttamente tra i suoi soci-azionisti e tale caratteristica rendeva di per sé alquanto difficoltosa la loro monetizzazione e il recupero della somma investita.

pagina 5 di 15

Firmato Da: VACCARI MASSIMO Emesso Da: ARUBAPEC S.P.A. NG CA.5 Serial#: 603c93a866e6267f6e04772198577d





Sentenza n. 687/2017 pubbl. il 25/03/2017  
RG n. 13890/2015  
Repert. n. 1637/2017 del 25/03/2017

Ciò precisato, deve decisamente escludersi che, secondo quanto sostenuto dalla convenuta, le predette modalità di negoziazione delle azioni BPVI fossero state sempre note alla ~~S. [redacted]~~ e che tale sua consapevolezza è comprovata dalla circostanza che ella indirizzò le domande di riacquisto delle azioni al Consiglio di Amministrazione di BPVI.

Infatti, a prescindere dalla considerazione che quella iniziativa fu successiva di molto al momento delle due operazioni di investimento per cui è causa, essa non può comunque ritenersi indicativa della consapevolezza da parte della attrice della incidenza che siffatta modalità di vendita poteva avere su tempi e costi di liquidazione dei titoli.

A ben vedere l'istituto di credito fornì all'attrice una adeguata e dettagliata informativa sulle modalità con cui avvenivano gli scambi delle azioni non quotate di ~~BPVI~~ solo con la raccomandata a.r. del 1 dicembre 2014 (doc. 4 di parte attrice), nella quale spiegò le ragioni per cui non aveva potuto dar corso alla sua richiesta di rivendita delle azioni.

E tale circostanza ~~vale a smentire~~ <sup>avro-</sup> l'assunto della convenuta che l'attrice fosse stata al corrente di quei dettagli prima di quel momento.

Del resto del tutto insufficiente era stata l'informativa sui titoli illiquidi presente nel documento, denominato "Informativa precontrattuale per la clientela su servizi e attività di investimento", che venne consegnato all'attrice al momento della prima operazione (la circostanza, dedotta dalla convenuta, non è stata contestata dalla attrice) e che è stato prodotto dalla convenuta (doc. 6, p. 8).

Infatti l'informazione con esso fornita (*"La liquidità di uno strumento finanziario consiste nella sua attitudine ad essere prontamente convertito in denaro senza perdite di valore. In generale, a parità di altre condizioni, i titoli trattati su mercati organizzati sono più liquidi dei titoli non trattati su detti mercati"*) risulta piuttosto vaga e generica perché riguarda la categoria dei titoli illiquidi mentre ciò di cui si duole l'attrice è di non essere stata informata che lo specifico titolo acquistato era ad essa riconducibile, oltre che delle conseguenze che ciò comportava.

Anche il teste ~~Carlo [redacted]~~ (si tratta dell'impiegato dell'istituto di credito che raccolse i due ordini di acquisto), sentito sul punto, è stato estremamente vago poiché, dopo aver dichiarato di non ricordare il contenuto e i particolari del colloquio avuto

pagina 6 di 15

Firmato Da: VACCARI MASSIMO Emesso Da: ARUBAPEC S.P.A. NG CA 3 Serial#: 533638166652671e047722196577d





Sentenza n. 687/2017 pubbl. il 25/03/2017

RG n. 13890/2015

Repert. n. 1637/2017 del 25/03/2017

con la attrice ha aggiunto: "Penso che avremo sicuramente parlato delle caratteristiche delle azioni [redacted] ma non ricordo nello specifico cosa lei (sott. la [redacted]) possa aver chiesto e cosa io possa aver risposto".

A ben vedere però nemmeno l'informativa contenuta nella lettera del 1 dicembre 2014 fu esaustiva poiché neppure con essa vennero forniti i necessari ragguagli in ordine a tutti i possibili rischi degli investimenti effettuati.

Occorre infatti rammentare come la comunicazione Consob relativa al "dovere dell'intermediario di comportarsi con correttezza e trasparenza buona fede in sede di distribuzione di prodotti finanziari illiquidi" del 2009 (documento privo di diretta portata precettiva ma esplicativo degli obblighi di legge) stabilisca numerosi e assai stringenti obblighi di trasparenza ex ante a carico dell'intermediario, nessuno dei quali è stato osservato nel caso di specie, quali:

- quello di indicare la scomposizione delle diverse componenti che concorrono al complessivo esborso finanziario sostenuto dal cliente per l'assunzione della posizione nel prodotto illiquido;
- quello di indicare il valore di smobilizzo dell'investimento nell'istante immediatamente successivo alla transazione, ipotizzando una situazione di invarianza delle condizioni di mercato;
- quello di inserire nel corredo di informazioni da dare al cliente il confronto con prodotti semplici, noti, liquidi, a basso rischio e di analoga durata;
- quello di informare sulle modalità di smobilizzo delle posizioni sul singolo prodotto, ovvero in merito alle eventuali difficoltà di liquidazione connesse al funzionamento dei mercati di scambio e dei conseguenti effetti in termini di costi e tempi di esecuzione della liquidazione.

Tali indicazioni rilevano anche nel caso di specie.

Va infatti decisamente disatteso l'assunto di parte convenuta secondo cui, all'epoca dell'adozione della predetta comunicazione, era dubbia la riconducibilità delle azioni al novero dei prodotti finanziari illiquidi.

Il succitato documento infatti qualifica come prodotti illiquidi "quelli che determinano per l'investitore ostacoli o limitazioni allo smobilizzo entro un lasso di termine ragionevole, a condizioni di prezzo significative, ossia tali da riflettere, direttamente o indirettamente, una pluralità di interessi in acquisto e in vendita" e,

pagina 7 di 15

Firmato Da: VACCARI MASSIMO Emesso Da: ARUBAPEC S.P.A. NG CA 3 Serial#: 513c3a08662671660477211985776





Sentenza n. 687/2017 pubbl. il 25/03/2017

RG n. 13890/2015

Repert. n. 1637/2017 del 25/03/2017

subito dopo, aggiunge che: "la condizione di liquidità, presunta ma non assicurata di diritto dalla quotazione del titolo in mercati regolamentati, potrebbe essere garantita anche dall'impegno dello stesso intermediario al riacquisto secondo criteri e meccanismi prefissati e coerenti con quelli che hanno condotto al *pricing* del prodotto nel mercato primario".

Ancora, la comunicazione Consob, come evidenziato dalla convenuta, elenca, come esempi di titoli illiquidi, le obbligazioni bancarie, le polizze assicurative a contenuto finanziario e i derivati OTC, ma, al tempo stessa, precisa che tale elencazione non ha carattere esaustivo e quindi in essa possono includersi a pieno titolo anche le azioni di società bancarie non quotate, che con quei titoli condividono le caratteristiche prima richiamate.

La convenuta sul punto ha anche sostenuto che le azioni [redacted] al momento degli acquisti per cui è causa, non presentavano "forti caratteristiche di illiquidità", dal momento che esisteva "un vivace mercato (pur non regolamentato) di scambio delle stesse, che avveniva in tempi rapidi direttamente tra i soci della banca e/o con la banca" e che la loro "sostanziale illiquidità" fu determinata dal mutamento del quadro normativo che ha introdotto limiti più stringenti alla possibilità di acquisto di azioni proprie.

L'assunto però è in primo luogo contraddittorio, poiché postula che al momento dell'effettuazione delle due operazioni di investimento le azioni non fossero illiquide e quindi che la convenuta non avesse avuto obblighi informativi di sorta al riguardo.

Esso è poi anche irrilevante.

La forma di contrattazione descritta dalla convenuta infatti non poteva rendere liquidi, nei termini sopra indicati, i titoli che ne costituivano oggetto poiché si fondava su un meccanismo, forse anche consolidato, ma che era rimasto non regolamentato, specie con riguardo alle condizioni di vendita, ed *in primis* alle modalità di determinazione del prezzo di vendita delle azioni.

Stando ad essa la possibilità di rivendere queste ultime dipendeva comunque dalla individuazione di un soggetto che fosse disposto ad acquistarle, atteso che non vi erano obblighi di acquisto a carico di chicchessia, tantomeno, come già detto, a carico della società emittente.

pagina 8 di 15



Firmato Da: VACCARI MASSIMO Emesso Da: ARUBAPEC S.P.A. NG CA 3 Serial#: 503c5f8f866d5267e604772196577d





Sentenza n. 687/2017 pubbl. il 25/03/2017

RG n. 13890/2015

Repert. n. 1637/2017 del 25/03/2017

Vi erano quindi quelle intrinseche limitazioni fattuali agli scambi, che costituiscono, in alternativa alla loro impossibilità giuridica, elemento caratterizzante dei titoli illiquidi.

Di conseguenza non vi era nessuna certezza sul prezzo di realizzo che si sarebbe potuto ottenere e che quindi rimaneva teorico, per non dire del tutto aleatorio.

Anche di tutto ciò allora l'attrice avrebbe dovuto essere avvertita, prima della conclusione delle due operazioni per cui è causa, per essere messa in condizioni di effettuare un acquisto perfettamente consapevole.

Alla luce di tali considerazioni è evidente, poi, come, ad esimere la convenuta dall'assolvimento dei diffusi obblighi informativi fin qui richiamati, non possa valere la circostanza, dalla stessa ricordata, che il genero della attrice potesse averla consigliata poiché si trattava di un soggetto privo di competenza specifica in strumenti finanziari.

Parimenti è a dirsi della circostanza che egli aveva già effettuato in precedenza analoghe operazioni di investimento, beneficiando delle modalità di transazione sopra delineate, come da lui confermato in sede di escussione testimoniale.

A ben vedere infatti l'esperienza personale del **[redacted]**, senza la spiegazione, che necessariamente avrebbe dovuto provenire dall'istituto di credito, della radicale differenza tra il tipo di mercato in cui egli aveva operato ed un mercato regolamentato era stata addirittura fuorviante per la **[redacted]**.

Dopo quanto detto sulle peculiari caratteristiche delle azioni di BPVI, se può convenirsi con la difesa della convenuta che non trova applicazione nel caso di specie la disciplina in punto di adeguatezza delle operazioni di investimento, può però affermarsi anche che **[redacted]** è venuta meno all'obbligo di valutarne l'appropriatezza, derivante dall'art. 42 reg. 16190/2007 e da osservarsi anche nel servizio di mera esecuzione o ricezione di ordini che non sia conforme a tutte le condizioni di cui al successivo art. 43, prima tra tutte quella che gli strumenti trattati siano azioni quotate.

BPVI sul punto non ha contestato di essere soggetta alla succitata disciplina ma ha sostenuto che la **[redacted]** aveva il livello di esperienza e conoscenza necessario per comprendere i rischi propri dello strumento finanziario acquistato,

pagina 9 di 15

Firmato Da: VACCARI MASSIMO Emesso Da: ARUBAPEC S.P.A. - NG CA 3 Serial#: 5103030866267660477221985776





Sentenza n. 687/2017 pubbl. il 25/03/2017

RG n. 13890/2015

Repert. n. 1637/2017 del 25/03/2017

dal momento che in precedenza aveva già effettuato altri investimenti azionari (così pag. 11 della comparsa di costituzione e risposta).

In realtà l'unico investimento che l'attrice risulta aver effettuato prima di quelli per cui è causa è consistito nell'acquisto di alcune quote di un fondo Arca, denominato BT tesoreria, sottoscritto in data 4 giugno 2008, come ricordato dalla stessa convenuta in comparsa conclusionale e secondo quanto è possibile desumere dall'estratto di conto corrente prodotto sub 20 da [REDACTED].

Il fondo in questione però investe in obbligazioni governative a breve termine e quindi non è per nulla assimilabile ad una azione illiquida sia perché viene trattato in un mercato regolamentato sia perché offre la garanzia di restituzione del capitale investito.

A prescindere dalla inconsistenza della difesa della convenuta sul punto, è stato però acclarato che essa non effettuò la valutazione di appropriatezza degli investimenti per cui è causa e che, come precisato anche nella informativa precontrattuale sopra richiamata, implica l'acquisizione da parte dell'intermediario di informazioni in merito alle conoscenze ed esperienze del cliente in materia di investimenti "nello specifico prodotto o servizio richiesto".

Il teste [REDACTED] infatti, oltre a dichiarare di aver conosciuto la [REDACTED] per la prima volta in occasione delle operazioni per cui è causa, non ha saputo riferire nulla in proposito.

Dal testo del questionario Mifid che la convenuta ha prodotto (doc. 15-17) risulta invece che la [REDACTED] aveva dichiarato di conoscere le azioni (termine che evidentemente si riferisce alle azioni di società quotate) e di non conoscere tutta una serie di altri prodotti finanziari, tra i quali i derivati Otc.

Orbene, le azioni illiquide, come quelle per cui è causa, sono più assimilabili a questi ultimi, con riguardo al tipo di mercato in cui vengono trattate e alle conseguenze, anche in termini di rischiosità dell'investimento, che ciò comporta, piuttosto che alle azioni quotate.

Risulta quindi provato che non vi fu una verifica da parte dell'intermediario della capacità del cliente di comprendere gli specifici profili di rischio connessi ai titoli acquistati, che era suggerita anche dalla già citata comunicazione Consob del 2 marzo 2009 proprio in punto di valutazione di appropriatezza.

pagina 10 di 15



Firmato Da: VACCARI MASSIMO Emesso Da: ARUBAPEC S.P.A. NG CA 3 Serial#: 50308986605676e04772196577d



Sentenza n. 687/2017 pubbl. il 25/03/2017  
RG n. 13890/2015  
Repert. n. 1637/2017 del 25/03/2017

## La domanda risarcitoria dell'attrice

Passando ad esaminare la domanda risarcitoria della attrice va innanzitutto rilevata l'inammissibilità, prima ancora che l'infondatezza, dell'eccezione di prescrizione del corrispondente diritto che è stata sollevata dalla convenuta per la prima volta solo in comparsa conclusionale. Fino ad allora infatti **BPVI** aveva svolto identica eccezione solo rispetto alla domanda di nullità del contratto quadro avanzata dalla **Santissima**.

La domanda attorea è invece fondata.

Infatti, contrariamente a quanto sostenuto dalla convenuta, è innanzitutto pienamente ravvisabile una diretta incidenza causale delle condotte inadempienti dell'Istituto di credito, sopra descritte, sulle operazioni di investimento per cui è causa.

Per quanto riguarda la valutazione di appropriatezza, se fosse stata effettuata avrebbe comportato, secondo quanto previsto dalla informativa precontrattuale di BPVI (doc. 6, pag. 6 pf. 7), una specifica avvertenza alla **Santissima** che, con elevata probabilità, l'avrebbe dissuasa dal procedere all'acquisto, tenuto conto dell'obiettivo di investimento che ella si era prefissa e che ha esplicitato già in atto di citazione, senza che la convenuta contestasse la sua allegazione.

L'attrice ha infatti affermato in quell'atto che intendeva recuperare il capitale investito entro un limitato arco temporale, per fornire alla figlia la provvista necessaria all'acquisto di un immobile (cfr. pagg. 1 e 2 del succitato atto) e, più avanti (pag. 11), ha ribadito che mirava ad un investimento sicuro con capitale garantito.

Si noti poi che siffatto obiettivo era pienamente coerente con la sua pregressa operatività, come attestata dal già evidenziato acquisito di quote di un fondo Arca di carattere obbligazionario governativo.

Alla luce di tali emergenze poi si può anche ragionevolmente escludere che, se l'attrice fosse stata adeguatamente informata delle caratteristiche del titolo individuato, lo avrebbe acquistato.

La convenuta ha anche sostenuto che non vi è prova del nesso causale tra l'inadempimento degli obblighi informativi e di appropriatezza e il danno lamentato

pagina 11 di 15

Firmato Da: VACCARI MASSIMO Emesso Da: ARUBAPEC S.P.A. NG CA. 3 Serial#: 63833a8686d526766047221965774





Sentenza n. 687/2017 pubbl. il 25/03/2017

RG n. 13890/2015

Repert. n. 1637/2017 del 25/03/2017

dalla S. [redacted] e consistito nella svalutazione del valore delle azioni per cui è causa.

Tale pregiudizio, secondo l'istituto di credito, sarebbe stato la conseguenza di due serie causali del tutto autonome rispetto alle condotte da lei tenute: da un lato la svalutazione del titolo [redacted], provocata a sua volta dall'andamento generale del mercato bancario e dalla congiuntura sfavorevole, e dall'altro quella che sarebbe stata una precisa strategia d'investimento della attrice che aveva attentamente pianificato le due operazioni e poi aveva deciso di non alienarle, trattenendole in portafoglio.

Nessuno dei due assunti merita di essere condiviso.

Il primo è infatti fuorviante perché la svalutazione del prezzo del titolo [redacted], che a ben vedere, come appurato dalla Banca d'Italia era stato determinato con criteri non obiettivi (cfr. nota Banca d'Italia del 27 ottobre 2015 prodotta sub 29 dalla attrice), è conseguenza delle vicende occorse alla società e non dell'andamento del mercato, e l'attrice non sarebbe stata esposta ad esse se non avesse acquistato i titoli nonché se, come subito si dirà, in un secondo momento non fosse stata convinta a conservarli nel suo portafoglio. E, come detto, le due operazioni furono sicuramente favorite, sotto il profilo causale, dalle già evidenziate omissioni della convenuta.

Peraltro il raffronto con l'andamento del valore delle azioni di altre società non quotate non è nemmeno pertinente poiché, come detto, in alternativa alle azioni per cui è causa la attrice non avrebbe acquistato altre azioni di quel tipo, e nemmeno azioni di società quotate ma titoli obbligazionari anche a reddito fisso.

Quanto alla seconda serie causale citata dalla convenuta si è già visto che la scelta di acquistare i titoli [redacted] fu compiuta dalla S. [redacted] senza avere contezza dei profili di rischio che essa comportava. Quanto al successivo suo atteggiamento la convenuta ha inteso riferirsi alla decisione assunta dalla attrice nell'ottobre del 2013 di conservare le azioni, dopo che in un primo momento si era rivolta nuovamente al [redacted] per rivenderle. Orbene, quel ripensamento fu determinato, secondo quanto riferito dal teste [redacted], in primo luogo proprio dal funzionario di [redacted] che aveva rappresentato alla attrice che, se avesse conservato i titoli,

pagina 12 di 15



Firmato Da: VACCARI MASSIMO Emesso Da: AFUBAFEC S.P.A. ING CA 3 Serial#: 5b3a38af866d5267e604772219657d



Sentenza n. 687/2017 pubbl. il 25/03/2017

RG n. 13890/2015

Repert. n. 1637/2017 del 25/03/2017

avrebbe potuto continuare a percepire i relativi dividendi. Il Confente intervenne solo per confermare quel suggerimento.

La scelta dell'attrice fu quindi determinata in modo decisivo, anche in quella occasione, dal grado di affidamento che ella riponeva nell'intermediario, in virtù del rapporto contrattuale con lui, e che non può essere sostituito da fattori esterni (cfr. Cass. 29864/2011).

Peraltro non va sottaciuto come in quel frangente indirettamente alla attrice venne anche data una informazione errata o comunque fuorviante, ovvero che la restituzione del capitale investito era assicurata.

Ciò detto il danno patito dall'attrice va quantificato nella intera somma corrisposta per l'acquisto dei due pacchetti di azioni (euro 40.126,00), atteso che essi non sono negoziabili, nemmeno con le modalità una volta praticate, o acquistabili dalla società emittente e sono quindi di fatto privi di valore.

Dal suddetto importo va detratto quello dei dividendi percepiti in denaro e ammontanti, secondo la allegazione di parte convenuta non contestata dalla attrice, a complessivi euro 487,95, ma non quelli riconosciuti in natura mediante ulteriori azioni emesse a favore della ~~Società~~ perché anch'esse sono ormai prive di qualsiasi valore per le ragioni appena dette.

Sulla somma complessiva così risultante di euro 39.638,05, spettano, a decorrere dalla data dei due pagamenti e sugli importi degli stessi gli interessi al tasso legale, richiesti già in atto di citazione, e anche la rivalutazione monetaria, richiesta espressamente solo in sede di precisazione delle conclusioni. Sul punto deve infatti rammentarsi che, secondo il consolidato insegnamento della Suprema Corte, "La rivalutazione monetaria e gli interessi costituiscono una componente dell'obbligazione di risarcimento del danno e possono essere riconosciuti dal giudice anche d'ufficio e in grado di appello, pur se non specificamente richiesti, atteso che essi devono ritenersi compresi nell'originario petitum della domanda risarcitoria, ove non ne siano stati espressamente esclusi" (Cassazione civile, sez. III, 29/04/2015, n. 8705).

Più precisamente, trattandosi di crediti di valore, gli interessi vanno computati sulla somma devalutata al momento dei pagamenti e quindi via via rivalutata fino a

pagina 13 di 15

Firmato Da: VACCARI MASSIMO Emesso Da: ARUBAPEC S.P.A. NG CA 3 Serial#: 5b0ca3a666d6267e6047722198577d





Sentenza n. 687/2017 pubbl. il 25/03/2017

RG n. 13890/2015

Repert. n. 1637/2017 del 25/03/2017

quella di pubblicazione della presente sentenza. Sulla somma complessiva così risultante spetta poi la rivalutazione fino al momento del saldo effettivo

Venendo alla regolamentazione delle spese di lite, esse vanno poste a carico della convenuta in applicazione del principio della soccombenza.

Ai fini della regolamentazione delle spese processuali va anche evidenziato che, contrariamente a quanto sostenuto dalla difesa della convenuta, questa non ha mai manifestato una reale disponibilità a raggiungere una soluzione stragiudiziale della controversia. Essa infatti, a differenza dell'attrice, ha rifiutato la proposta conciliativa che questo giudice aveva formulato con ordinanza del 7 aprile 2016, adducendo a giustificazione di tale suo atteggiamento la necessità di conformarsi ai termini della offerta transattiva rivolta alla generalità dei soci – investitori.

Quest'ultima iniziativa non costituiva però un ostacolo alla conclusione di un accordo conciliativo con l'attrice poiché le sue finalità avrebbero potuto essere comunque garantite con l'inserimento in quello di una clausola di riservatezza.

Alla liquidazione delle somme spettanti a titolo di compenso si procede come in dispositivo sulla base del d.m. 55/2014.

In particolare il compenso per le quattro fasi in cui si è articolato il giudizio può essere determinato assumendo a riferimento i corrispondenti valori medi di liquidazione previsti dal succitato regolamento.

Sull'importo riconosciuto a titolo di compenso alla attrice spetta anche il rimborso delle spese generali, nella misura massima consentita del 15 % della somma sopra indicata, e della somma versata a titolo di contributo unificato.

#### **P.Q.M.**

Il Giudice unico del Tribunale di Verona, definitivamente pronunciando ogni diversa ragione ed eccezione disattesa e respinta, rigetta la domanda di declaratoria di nullità del contratto quadro e degli atti conseguenti avanzata dall'attrice;

in accoglimento della domanda risarcitoria avanzata dalla attrice condanna la convenuta a corrispondere alla prima la somma di euro 39.638,05, oltre agli interessi legali e alla rivalutazione monetaria sulle somme di euro 30.051,25 e su quella di Euro 9.586,80, dalle date, rispettivamente, del 23 ottobre 2009 e del 7

pagina 14 di 15



Firmato Da: VACCARI MASSIMO Emesso Da: ARUBAPEC S.P.A. NG CA 3 Serial#: 563633a8b665267e6047722196577d



Sentenza n. 687/2017 pubbl. il 25/03/2017

RG n. 13890/2015

Repert. n. 1637/2017 del 25/03/2017

ottobre 2010 a quella di pubblicazione della presente sentenza, oltre agli interessi sulle somme predette dalla data di pubblicazione della presente sentenza a quella del saldo effettivo;

condanna altresì la convenuta a rifondere all'attrice le spese del presente giudizio che liquida nella somma di euro 7.254,00, oltre rimborso spese generali nella misura del 15 % del compenso, Iva e Cpa ed euro 777,00 a titolo di contributo unificato.

Verona 21/03/2017

Il Giudice

Dott. Massimo Vaccari

pagina 15 di 15

Firmato Da: VACCARI MASSIMO Emesso Da: ARUBAPEC S.P.A. NG CA 3 Serial#: 603c38a866d2376e804722196577d

