

N. R.G. 485/2017

**SENTENZA**

REPUBBLICA ITALIANA
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO
CORTE DI APPELLO di PERUGIA
SEZIONE CIVILE

Sent. 318/19
Cron. 1648/19
Rep. 850/19

nelle persone dei seguenti magistrati:

dott. Paolo Vadala

Presidente

dott.ssa Claudia Matteini

Consigliere

dott.ssa Francesca Altrui

Consigliere Relatore

ha pronunciato la seguente

SENTENZA

nella causa civile iscritta al n. r.g. 485 /2017 promossa da:

CASSA DI RISPARMIO DI ORVIETO SPA (C.F. 00063960553), in persona del legale rappresentante *pro tempore*, con il patrocinio dell'Avv. Morera Umberto, dell'Avv. Riccardo Bencini e dell'avv. Feliziani Paolo, elettivamente domiciliata in Perugia Via Oberdan 27 presso lo studio di quest'ultimo

ATTORE IN RIASSUNZIONE -APPELLANTE**CONTRO**

[REDACTED] con il patrocinio dell'avv. [REDACTED]
elettivamente domiciliato in Terni, Via Barbarasa n. 23 presso il difensore

CONVENUTO IN RIASSUNZIONE -APPELLATO

avente ad

OGGETTO

Bancari (deposito bancario, cassetta di sicurezza, apertura di credito bancario) – Riassunzione a seguito sentenza n. 2949/2017 Corte di Cassazione
sulle

CONCLUSIONI DEI PROCURATORI DELLE PARTI

come in atti

Ragioni di fatto e di diritto della decisione

1-. Il Sig. [REDACTED] conveniva in giudizio la Cassa di Risparmio di orvieto S.p.a. per ottenere l'annullamento o la declaratoria di nullità dell'acquisto di n. 75.000 obbligazioni "ARGENTINA 99/04-8,50%" per un controvalore di € 75.179,42 contratto il 29.6.1999 con la Banca convenuta, la condanna della Banca alla restituzione delle somme oltre interessi legali, in via subordinata la risoluzione del contratto con restituzione delle somme oltre al risarcimento del danno pari agli

interessi legali dalla dazione al saldo, in via ulteriormente subordinata il risarcimento del danno pari alla somma investita oltre interessi.

La Banca contestava le avverse domande e ne chiedeva il rigetto.

1.2-. Il Tribunale con sentenza n. 457/06 del 16.8.2006, ritenuto che la Banca fosse venuta meno agli obblighi di cui all'art. 21 T.U.F. e di cui al Regolamento CONSOB 11522 del 1998 in quanto l'attore non era stato preavvisato della situazione di conflitto di interessi in capo alla Banca; che in atti non vi fosse prova:

- che al cliente prima della stipula del contratto di gestione e consulenza fosse stata consegnato il documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari;
- che il cliente fosse stato informato dei rischi che connotavano lo specifico acquisto dei titoli argentini;
- che la Banca si fosse informata sull'esperienza del cliente in materia di strumenti finanziari, sulla sua propensione al rischio e sui suoi obiettivi finanziari come richiesto dall'art. 28 Regolamento CONSOB;

accoglieva la domanda subordinata di risoluzione contrattuale dell'ordine di acquisto impartito il 29.6.1999 e condannava la Banca alla restituzione all'attore della somma di € 75.179,42 e l'attore alla restituzione alla banca delle obbligazioni, condannando la banca al pagamento delle spese processuali.

1.3-. Le statuizioni di cui alla sentenza venivano eseguite dalle parti (la Banca provvedeva al pagamento della somma complessiva di € 88.279,94, i titoli venivano restituiti alla Banca).

2-. La Banca proponeva appello avverso la predetta sentenza, eccependo l'insussistenza del conflitto di interessi, l'insussistenza dell'inadempimento a sé addebitato, contestando la declaratoria di risoluzione contrattuale e il ritenuto nesso di causalità tra la condotta inadempiente della Banca e il danno lamentato, nonché la determinazione del danno, ritenuto non provato.

2.1-. Il sig. [REDACTED] stava all'appello interposto contestando le avverse doglianze.

2.3-. La Corte di Appello in riforma dell'impugnata sentenza respingeva la domanda di risoluzione contrattuale confermando la condanna al risarcimento del danno mediante rimborso della somma investita (qualificato come risarcimento in forma specifica del danno subito dal sig. [REDACTED]), dietro restituzione dei titoli alla banca, con spese di lite del grado compensate.

3-. La Banca ricorreva per Cassazione sulla base di tre motivi, volti a contestare l'omessa valutazione dell'assenza di nesso eziologico tra le condotte censurate e il danno lamentato, la violazione del principio dispositivo per avere la Corte liquidato il danno in forma specifica in assenza di domanda della parte, la mancata prova circa l'effettiva entità del danno subito.

3.1-. La Corte di Cassazione con sentenza 2949 del 3.2.2017 accoglieva il primo motivo, relativo all'omessa valutazione del nesso causale tra l'inadempimento delle obbligazioni da parte dell'intermediario e il pregiudizio lamentato, con particolare riguardo al lasso di tempo intercorso dall'operazione e la dichiarazione di *default* e il rapporto tra capitale mobiliare investito anche in azioni e importo dei bond controversi, e dichiarava assorbiti gli ulteriori motivi.

3.2-. La Banca riassumeva il giudizio dinanzi a questa Corte, chiedendo dichiararsi l'inesistenza del nesso eziologico tra la condotta della Banca ed il pregiudizio lamentato dal sig. [REDACTED] nonché l'omessa prova del danno lamentato con rigetto di ogni domanda e obbligo della controparte alla restituzione della somma di euro 88.279,94 corrisposti in esecuzione della sentenza di primo grado, oltre interessi e rivalutazione monetaria.

3.3-. Il Sig. [REDACTED] si costituiva rilevando che le condotte di inadempimento della Banca di Risparmio erano confermate all'esito del giudizio di Cassazione, che il danno subito a causa

dell'operazione in conflitto di interessi e di operazione inadeguata era *in re ipsa*; che in ogni caso in atti si evincevano gli elementi per ritenere lo stesso sussistente in quanto al sig. [REDACTED] non erano state fornite informazioni sulle precarie condizioni economico-finanziarie della Repubblica Argentina già all'epoca dell'investimento (livello B1 di rating); che, sotto il profilo di rischio, i precedenti investimenti del cliente dimostravano una propensione al rischio bassa ed un profilo prudente (70,73% del portafoglio costituito da obbligazioni e BTP dello Stato italiano) escluso, come già ritenuto dal giudice di prime cure, l'investimento in titoli del debito pubblico brasiliano in quanto avvenuto solo successivamente all'acquisto dei bond argentina; circa la prova del danno, evidenziava che a seguito del *default* non si era visto rimborsare l'importo dei titoli (danno emergente costituito dalla somma a suo tempo investita). Infine, evidenziava che la restituzione delle somme chieste dall'attore in riassunzione avrebbe comportato un indebito arricchimento della Banca, la quale non aveva offerto la restituzione dei titoli ottenuti in esecuzione della sentenza. Chiedeva pertanto il rigetto delle domande avverse e la condanna della banca al pagamento in favore del sig. [REDACTED] del danno subito costituito dalla somma investita dietro restituzione dei titoli; in via subordinata chiedeva dichiararsi l'annullamento e/o la nullità dell'ordine di acquisto e per l'effetto, tenuto conto della già intervenuta restituzione dell'importo investito, condannare la banca a corrispondere i soli interessi legali dalla data del versamento al saldo; in ulteriore subordine, condannare la banca a rifondere gli interessi legali sulla sorte dal giorno dell'operazione al soddisfo, in ogni caso con vittoria di spese del giudizio.

4-. La Suprema Corte, nel cassare la sentenza emessa da questa Corte di Appello in data 31.10.2011, dopo avere ricordato che la Banca aveva lamentato la "violazione o falsa applicazione degli artt. 1223 e 2697 c.c. nonché insufficiente e contraddittoria motivazione circa un fatto controverso e decisivo per il giudizio, per avere la Corte territoriale trascurato di considerare che, in caso di inadempimento contrattuale, il risarcimento è dovuto solo con riguardo ai pregiudizi che siano conseguenza immediata e diretta dell'inadempimento stesso, laddove nel caso di specie era mancata qualunque dimostrazione del nesso eziologico", ha rilevato che "la questione, pur specificatamente dedotta nell'atto di appello, sia con riferimento al tempo intercorso tra la negoziazione dei titoli e il default dell'Argentina, sia con riguardo al rapporto tra il capitale mobiliare investito anche in azioni (dunque a rischio) ed importo dei bond controversi, non è stata affrontata dalla Corte territoriale, se non ipotizzando erroneamente un automatismo fra inadempimento dell'intermediario e obbligo di risarcire il danno".

Pertanto, nel giudizio di rinvio, immutate le valutazioni circa l'inadempimento della Banca ai propri obblighi (su cui è precluso tornare) occorrerà accertare la sussistenza del nesso causale tra inadempimento dell'intermediario e obbligo di risarcire il danno", valutando il "tempo intercorso tra la negoziazione dei titoli e il default dell'Argentina" ed il "rapporto tra il capitale mobiliare investito anche in azioni (dunque a rischio) ed importo dei bond controversi".

M
In base alla decisione assunta dalla Suprema Corte, conforme a consolidato orientamento (Cass. 19 gennaio 2016, n. 810; Cass. 6 marzo 2015, n. 4620; Cass. 29 ottobre 2010, n. 22147), spetta all'investitore fornire la prova del nesso di causalità fra il danno e l'inadempimento agli obblighi informativi; la prova del danno e del nesso causale può essere fornita anche sulla base di presunzioni, nel quadro di applicazione della disciplina dettata dagli articoli 2727 e seguenti c.p.c., purché ne ricorrano i presupposti normati (vedi da ultimo, quale espressione di un orientamento uniforme, Cass. 20 marzo 2018, n. 6962; Cass. 19 dicembre 2017, n. 30492); in assenza della prova di tale relazione eziologica, il risarcimento non compete (cfr. Cass., del 9 marzo 2018, n. 5837). E'

dunque radicalmente da escludere, alla luce di detti principi, che, provato l'inadempimento, il nesso causale possa ritenersi *in re ipsa* (come pure ventilato dall'attore sostanziale): l'indagine demandata dalla Cassazione impone, al contrario, di valutare se vi fosse propensione al rischio da parte del cliente, quale idoneo fattore interruttivo della relazione eziologica tra l'inadempimento e il danno; pertanto, ai fini della valutazione della rilevanza ed incidenza sull'ordine di acquisto impartito dal sig. [REDACTED] bisogna dapprima considerare se lo stesso, reso edotto della rischiosità dell'investimento, avrebbe omesso di effettuarlo o avrebbe optato per investimenti di tipo diverso. Ed ancora, occorrerà ulteriormente verificare se il danno conseguente può considerarsi eziologicamente connesso alla omissione dell'obbligo informativo considerato che il *default* è avvenuto a distanza di due anni dall'investimento.

4.1- Riguardo al primo profilo, deve considerarsi che ove venga in questione una responsabilità per omissione, il giudice deve scrutinare il profilo causale in ossequio alla regola del «*più probabile che non*», attraverso l'impiego del giudizio controfattuale, e, cioè, collocando ipoteticamente in luogo della condotta omessa quella legalmente dovuta, si da accertare, secondo un giudizio necessariamente probabilistico condotto sul modello della prognosi postuma, giudizio che ben può muovere dalla stessa consistenza dell'informazione omessa (Cass. n. 12544/2017), riguardata attraverso la lente dell'*id quod plerumque accidit*, se, ove adeguatamente informato, l'investitore avrebbe desistito dall'investimento rivelatosi poi pregiudizievole. Tale giudizio per sua natura non si presta alla prova diretta, ma solo a quella presuntiva, occorrendo desumere (nel rispetto del paradigma di gravità, precisione e concordanza previsto dall'art. 2729 c.c.) dai fatti certi emersi in sede istruttoria se l'investitore avrebbe tenuto una condotta, quella consistente nel recedere all'investimento, ormai divenuta nei fatti non più realizzabile (*ex multis*, Cass. Ord. 24 Aprile 2018, n. 10111; Cass., del 3 novembre 2017, n. 26191; Cass. n. 17194/2016; Cass. 17 agosto 2016, n. 17188, non massimata; Cass. 19 agosto 2016, n. 17194, non massimata).

Tale prova, in realtà, non è stata allegata e comunque manca in atti; dall'istruttoria emerge, infatti, che il [REDACTED] all'epoca dell'acquisto aveva investito parte non indifferente del suo capitale in attività speculative obiettivamente funzionali alla produzione di un margine di profitto; in particolare, egli aveva posto in essere, in periodo di poco antecedente e prossimo all'acquisto delle obbligazioni per cui è causa e per un investimento complessivo pari a circa 140.000 euro - come pure ricostruito dall'appellato -, in linea con le somme impiegate negli acquisti contestati, investimenti orientati su propensione a rischio quanto meno medio-alto ("BASTOGI", "ENEL", "TELECOM IT", "TELECOM IT RISP", "TIM", "SEAT PAGINE", "FIAT", BTP 01MAG31); da ciò si desume sia che l'investitore fosse persona consapevole, alla luce di singoli contenuti investimenti diversificati ed eterogenei che rendono ragionevolmente presumibile un'attiva gestione personale del portafoglio, sia che la sua propensione al rischio fosse medio-alta: deve ritenersi non solo che il cliente fosse in grado di rendersi conto di ciò che stava comprando, ma anche che l'investimento in bond argentini, sia per tipologia e oggetto (i bond argentini non avevano all'epoca un rating che lasciasse prevedere il successivo default, come *infra* si dirà, e vi erano stati diversi acquisti di strumenti rischiosi in precedenza), sia per frequenza e dimensione (in considerazione di altri strumenti rischiosi in portafoglio e dell'importo dei bond acquistati pari a meno del 30% del totale di capitale complessivamente investito), corrispondesse appieno agli obiettivi di investimento prescelti, in conformità all'insegnamento della Corte secondo cui il giudizio sull'"adeguatezza" va correttamente condotto anche sulla base della presumibile

propensione al rischio alla luce delle operazioni pregresse e abituali, e della situazione di mercato (cfr. Cass. n. 17359/2016).

4.1.1.- Tale analisi trova riscontro nella "Informativa sui rischi connessi a investimenti in prodotti finanziari" resa alla Banca-doc. 3 fascicolo Cassa di Risparmio)- priva di data ma sicuramente antecedente all'acquisto dei titoli per cui è causa perché menzionato nel c.d. "Contratto quadro" del 27.3.1997 (all.2 fascicolo Cassa di Risparmio), che sicuramente non rileva ai fini di ritenere adempiuti gli obblighi informativi relativi alla operazione contestata (questione ormai coperta da giudicato), ma dalla quale risulta che il cliente prendeva atto che *"nel caso trattasi di obbligazioni dei Paesi emergenti dichiaro di essere a conoscenza che detto investimento potrebbe comportare: l'eventualità di essere non facilmente liquidabile anche a seguito di provvedimenti restrittivi emanati dall'Autorità Governative del Paese emittente; la carenza di appropriate informazioni che ne rendano possibile l'agevole accertamento del valore corrente; oscillazioni di corso, anche sensibili, tali da non poter fornire alcuna certezza che l'attuale valore possa restare inalterato nel tempo"*, riconoscendo tale rischio anche in ipotesi di obbligazioni con rating inferiore a Investment grade BBB, dichiarando che *"ciò nonostante, in base agli obiettivi di investimento e alle risorse finanziarie a mia disposizione, ritengo tali investimenti pienamente adeguati"*.

4.1.2.- Tutto ciò, anche senza considerare il successivo acquisto di titoli di Paesi emergenti, le obbligazioni "Brazil", per € 52.000 intervenuto dopo l'acquisto dei bond argentini, che sicuramente avevano un *rating* peggiore di queste, fatto che comunque convalida complessivamente il livello di propensione al rischio emergente dal tipo di investimenti effettuati in precedenza, e un profilo di rischio dinamico- speculativo.

4.1.3.- Tali valutazioni devono poi ritenersi avvalorate dalla considerazione che al momento della negoziazione impugnata non esistevano dati particolari dai quali desumere una rischiosità del titolo di portata superiore a quella che di norma può assegnarsi ad obbligazioni emesse da un paese cd. "emergente", non europeo, la cui affidabilità non poteva essere parificata a quella degli stati occidentali ad economia avanzata e ciò secondo comune buon senso: all'epoca dei fatti i titoli Argentina erano considerati titoli discretamente redditizi e con grado di rischio parametrato alla natura dell'emittente, uno Stato Sovrano. L'acquisto oggetto di causa è stato effettuato nell'anno 1999 e dunque in un periodo "non sospetto" in quanto precedente al declassamento operato dalle Agenzie ufficiali di *rating* solo a decorrere dal marzo 2001 (data a partire dalla quale il *rating* peggiora sensibilmente e lascia prevedere l'insolvenza).

Considerato l'affidamento concesso al Paese Argentina dal Fondo Monetario Internazionale, ben può ritenersi che in quel tempo, tali obbligazioni non destassero particolare sospetto e, dunque, che l'investimento fosse pienamente in linea con il profilo di rischio sopra descritto: la circostanza dell'epoca dell'investimento, con *rating* pur speculativo del titolo argentina, unita alla circostanza che il medesimo risparmiatore aveva dato prova di aver dato corso nel medesimo periodo all'acquisto di altri titoli speculativi, non può non far ritenere che l'investitore, anche se adeguatamente informato, avrebbe dato corso comunque all'acquisto contestato, dovendosi ritenere mancante (ed in ogni caso non provato) il nesso causale tra l'omessa informazione e la scelta di investimento.

4.2.- Sussiste, inoltre, altro motivo autonomo di esclusione del nesso causale tra la condotta omissiva della Banca ed il danno prodotto, in relazione al profilo, rimesso dalla Corte Suprema alla valutazione del Giudice del rinvio, del lasso temporale tra la negoziazione contestata e il *default* del

titolo: il risarcimento dei danni conseguenti al *default* dei *bonds* è dovuto qualora l'intermediario avesse conosciuto l'elevata rischiosità dei titoli, ma avesse omesso l'informazione. Nel caso in esame, viceversa, essendo avvenuto l'acquisto in un'epoca in cui la Cassa non disponeva ancora di dati certi dai quali desumere la rischiosità del titolo (in relazione all'andamento del ranking delle stesse nel tempo: dal '97 al '99 "BB", ottobre '99 "BB-", quindi sempre nelle migliori categorie speculative), l'evento non era pronosticabile; dunque non può certo addebitarsi all'intermediario di non aver fornito informazioni di cui egli all'epoca legittimamente non disponeva.

In difetto di nesso eziologico tra condotte di inadempimento della Banca e danno da *default*, pertanto, è infondata la richiesta di risarcimento.

4.3-. Al rigetto della domanda risarcitoria consegue la statuizione, espressamente richiesta dall'attore in riassunzione ed a carico del convenuto in riassunzione, di restituzione delle somme pagate dalla Banca in esecuzione della sentenza, oltre interessi legali dalla data del pagamento al saldo.

In assenza di domanda della parte, nulla deve disporsi con riferimento alla restituzione dei titoli, ferma restando la facoltà di autonome richieste in tal senso (alla luce del rigetto della domanda di risoluzione contrattuale).

4.4-. Non possono essere esaminate, in questa sede, le domande di annullamento e declaratoria di nullità già rigettate dal giudice di prime cure con statuizioni non oggetto di appello incidentale né riproposte nel giudizio di Cassazione e, pertanto, passate in giudicato.

4.5-. Le spese di lite di tutti i gradi di giudizio, incluso quello di Cassazione, seguono la soccombenza e vengono liquidate in dispositivo.

Stessa sorte per le spese di CTU, già liquidate nel precedente grado di giudizio di merito, che sono da porre definitivamente a carico di [redacted] statuizione da intendersi nel senso che la presente sentenza costituisce titolo per ottenere il rimborso delle somme pagate al CTU.

P.Q.M.

definitivamente pronunciando nella causa di cui in epigrafe,

- rigetta la domanda di risarcimento del danno [redacted]
- dispone la restituzione in favore della cassa di Risparmio delle somme da questa versate in esecuzione della sentenza di primo grado, oltre interessi legali dalla data del pagamento al saldo;
- condanna [redacted] al pagamento delle spese di lite di tutti i gradi di giudizio, liquidati per compenso al difensore, quanto al giudizio di primo grado, in € 7.795, per il giudizio di appello in € 6.500, per il giudizio di Cassazione in € 3.196, per il giudizio di rinvio in € 4.000, oltre spese forfetarie al 15% e accessori di legge.
- pone le spese di CTU definitivamente a carico di [redacted]

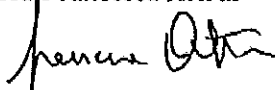
Perugia, 29/05/2019

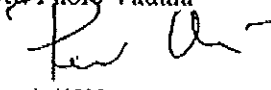
Il Consigliere Relatore

Il Presidente

dott.ssa Francesca Altrui

dott. Paolo Vadala





IL FUNZIONARIO GIUDIZIARIO
D.ssa Grazia Casciaro

CORTE APPELLO PERUGIA
Sezione Civile
Depositato in Cancelleria
Il 18. MAG. 2019.

pagina 6 di 6

IL FUNZIONARIO GIUDIZIARIO
D.ssa Grazia Casciaro