

SENTENZA N. **1979 N.L**

REPUBLICA ITALIANA REPERTORIO N. **2107**
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO **23 DIC. 2013**
CORTE DI APPELLO DI FIRENZE

La Corte d'Appello di Firenze -Prima sezione civile

composta dai magistrati:

dr. GIULIO DE SIMONE	Presidente
dr. PIETRO MASCAGNI	Consigliere rel.
dr. ANDREA RICCUCCI	Consigliere

ha pronunciato la seguente

SENTENZA

nella causa iscritta sub n. 1947/2009 R.G. promossa da :

..... **S.P.A.** rappresentata e difesa dall' avv. G. Giglioli e dal prof. Avv. U. Morera e con domicilio eletto presso lo studio del primo in Firenze viale G. Mazzini n. 60, in virtù di procura a margine della citazione in appello
parte appellante

contro

..... rappresentato e difeso dagli avv.ti V. Bovini e R. Polloni e con domicilio eletto presso lo studio dell' avv. G. Caselli in Firenze via Montebello n. 76, in virtù di procura a margine della comparsa di risposta
parte appellata

avente per oggetto appello avverso sentenza del Tribunale di Firenze n. 1808/2009 in data 17/02 – 26/05/2009 , e trattenuta in decisione all' udienza del 17/09/2013 sulle seguenti

conclusioni

Parte appellante : “Voglia l' Ecc.ma Corte di Appello di Firenze: - in via pregiudiziale, rilevato il difetto di interesse ad agire del sig. - nel merito, rilevata: a. l' erroneità della motivazione nella parte in cui il Tribunale ha ritenuto il mancato assolvimento da parte della BANCA dei propri obblighi informativi: violazione e/o falsa applicazione dell' art. 21 TUF e degli artt. 28 e 29



Regolamento Consob 11522/98; b. l'erroneità della motivazione nella parte in cui il Tribunale ha accolto la domanda di risarcimento del danno: violazione e/o falsa applicazione dell' art. 1226 c.c.; riformare ed annullare, con ogni miglior formula, l'impugnata sentenza del Tribunale di Firenze n. 1808/09. Con vittoria di spese, competenze e onorari dei due gradi di giudizio”.

Parte appellata : “rigettare l' appello principale proposto dalla Cassa c. li S.p.a. in quanto infondato in fatto e diritto. In ogni caso con vittoria di spese, competenze e onorari del presente grado di giudizio. Ammettersi prova per testi sulle seguenti circostanze: D.C.V. che in data 25.5.2000 il funzionario della Spa, Sig. Falorni, ha suggerito al Sig. l' investimento in notes Cirio TV scadenza 30.5.2003 omettendo di informare lo stesso sulla natura del prodotto, sui rischi dello specifico investimento e sulla inadeguatezza della specifica operazione. Si indica a teste il Sig. Franco Ferrari res. In Capezzano Pianore Via Paesetto 21/A e Anna Maria Baiocchi res. In Lido di Camaiore Via Trieste 190”.

SVOLGIMENTO DEL PROCESSO

Il o, nelle forme di cui al D. Lgs. 5/2003, conveniva in giudizio dinanzi al Tribunale di Firenze la Banca (..... s.p.a. (d' ora in avanti, per brevità, anche solo), chiedendo che venisse accertato che la convenuta non aveva osservato le regole di condotta che fanno capo agli intermediari in strumenti finanziari e che, di conseguenza, venisse dichiarata la “nullità e/o invalidità e/o inefficacia dell' ordine di acquisto dello strumento finanziario Cirio Finance Luxemburg S.A. (codice ISIN XS011199472) e per l' effetto condannare la convenuta, previa restituzione dei titoli e dell' importo delle cedole se riscosse alla restituzione integrale della somma di € 50.000,00 oltre interessi e rivalutazione monetaria dal dì del dovuto al saldo”. In via subordinata l' attore chiedeva che, sempre accertata la violazione delle regole di condotta, venisse dichiarato il grave inadempimento della convenuta “per tutti i comportamenti posti in essere in tutte le fasi del rapporto – prenegoziali e negoziali – inerenti il negozio di compravendita dello strumento finanziario ...”, con condanna della convenuta al risarcimento del danno nella misura di € 50.000,00 pari all' importo investito; in via di ulteriore subordinate veniva chiesto l' annullamento per vizio del consenso “dell' ordine di acquisto” sempre con condanna della convenuta alla restituzione di € 50.000,00 previa restituzione alla stessa dei titoli e delle cedole eventualmente riscosse. In ogni



caso l'attore chiedeva la condanna della banca al risarcimento del *“danno morale e/o biologico ed esistenziale”* in € 10.000,00 o nella diversa somma di giustizia.

La C.R. Firenze contrastava il fondamento delle domande attrici e ne chiedeva il rigetto.

Il Tribunale di Firenze, con sentenza n. 1808/09 in questa sede impugnata, condannava la convenuta al risarcimento danni in favore dell'attore nella misura di € 50.000,00 con interessi dalla data della sentenza al saldo. Le spese di lite venivano poste a carico della convenuta. Il Tribunale argomentava in primo luogo respingendo l'eccezione di carenza di interesse ad agire del _____, sollevata in ragione della *“ristrutturazione”* in corso del debito del Gruppo Cirio che aveva portato ad un rimborso parziale a favore dei creditori: le vicende relative alle obbligazioni oggetto della negoziazione, secondo il Tribunale, *“... non incidono di per sé sull'interesse ad agire riguardo alle domande relative al contratto stesso: tanto più se si tratta di domande aventi ad oggetto comportamenti anteriori alla conclusione del contratto e se, in presenza di dichiarazione di default, si tratta di vicende attinenti a prospettive meramente aleatorie di eventuali parziali rimborsi”*. Quanto alla domanda di nullità il Tribunale rilevava che non poteva essere accolta per le ragioni di cui a Cass. 26725/07, mentre per la domanda risarcitoria, dopo aver richiamato gli obblighi di comportamento che gravano sull'intermediario ed i principi espressi in materia dalla S.C., affermava che la _____ come era suo onere (art. 23 comma 6 TUF), non aveva provato di aver operato nei confronti dell'attore con la diligenza richiesta (irrelevante era la generica dichiarazione prestampata con la quale il cliente dava atto del fatto che la banca gli aveva *“fornito le informazioni necessarie e sufficienti ai fini della completa valutazione del grado di rischio della presente operazione”*, in quanto tale dichiarazione, avente ad oggetto opinioni e giudizi e non fatti obiettivi, non poteva valere come confessione stragiudiziale): quindi non era provato che la banca avesse fornito al I _____ le occorrenti informazioni sulle peculiari caratteristiche dei titoli *de quibus* (obbligazione emesse da società estera, la Cirio Finance, quotate in Lussemburgo, non soggette ai limiti di cui all'art. 2410 c.c. nel testo allora vigente, né ai controlli della Banca d'Italia, e per di più prive di *rating* con alto rendimento che le rendeva titoli speculativi). In particolare il Tribunale evidenziava che la _____ non aveva informato l'attore in ordine alla situazione che aveva portato alla emissione, da parte di diverse società del Gruppo Cirio, di obbligazioni per 1.125 milioni di euro per far fronte all'indebitamento verso banche,



il tutto con un trasferimento del rischio dalle banche agli investitori. Inoltre il Tribunale rilevava che le informazioni erano vieppiù necessarie in relazione al profilo di investitore del [redacted] che fino al 1999 aveva investito i suoi risparmi solo in titoli di Stato, e solo nel 2000 aveva iniziato una diversificazione investendo il 10% del patrimonio mobiliare in fondi comuni di investimento e, nel febbraio 2000, investendo € 50.000,00 in obbligazioni Parmalat: si trattava di investitore privo di adeguata esperienza, ed anche in considerazione del precedente acquisto di rischiosi titoli Parmalat, l'ulteriore investimento di € 50.000 in titolo Cirio risultava non adeguato (il 40% dei risparmi del [redacted] risultava investito in titoli altamente rischiosi). Per il primo giudice, quindi, sussisteva violazione dei doveri nascenti dal contratto di intermediazione e violazione degli obblighi precontrattuali, mentre non sussistevano i presupposti per risolvere il contratto di acquisto delle obbligazioni Cirio in quanto, rispetto all'ordine di acquisto, la CR non era rimasta inadempiente. Accogliendo la sola domanda risarcitoria, il Tribunale, considerato che l'importo investito era di € 50.000,00 e che l'attore aveva incassato cedole per € 6.316,00, e che presumibilmente, ove adeguatamente informato avrebbe investito in titoli meno rischiosi e redditizi, riteneva di dover liquidare il danno nella somma onnicomprensiva di € 50.000,00. Rilevava infine che non poteva essere accolta la domanda della CR [redacted] tesa ad ottenere la restituzione dei titoli e delle cedole, in quanto il contratto non era stato risolto.

La sentenza veniva impugnata dalla CR [redacted] per le seguenti ragioni:

1) erroneamente il Tribunale aveva rigettato, violando l'art. 100 c.p.c., l'eccezione di difetto di interesse ad agire del [redacted]: siccome si era trattato di investimento in titoli obbligazionari aventi una determinata scadenza, una lesione da perdita di capitale avrebbe potuto dirsi verificata solo nel momento in cui fosse stata acquisita la certezza della mancata restituzione del dovuto; tale certezza non c'era in quanto i titoli Cirio Finance mantenevano ancora un valore di mercato "*ancorché lievemente deprezzato rispetto al nominale*", e non erano ancora esaurite le attività dei Commissari straordinari tese alla "*ristrutturazione*" del debito del Gruppo Cirio (al riguardo l'appellante rilevava che quelle di recupero, contrariamente a quanto ritenuto dal Tribunale, non erano "*prospettive meramente aleatorie*", e richiamava notizie apparse su Il Sole 24 Ore e giurisprudenza di merito);

2) la sentenza era erronea nella parte in cui era stato affermato che essa CR F [redacted] era venuta meno agli obblighi che le facevano capo e di cui all'art. 21 TUF ed agli



artt. 28 e 29 Regolamento Consob 11522/98: il documento sui rischi generali degli investimenti era stato regolarmente consegnato al cliente il quale, poi, sottoscrivendo l'ordine di acquisto delle obbligazioni aveva dato atto di avere ricevuto informazioni necessarie e sufficienti, rendendo in tal modo una dichiarazione di scienza avente carattere confessorio con efficacia di prova legale ex art. 2735 c.c.; inoltre l'operazione *de qua* era adeguata sotto il profilo dimensionale in quanto il [redacted] aveva un patrimonio finanziario pari ad oltre € 300.000,00, per cui l'importo di € 50.000,00 rappresentava appena il 16% del portafoglio finanziario, e per di più aveva investito il titoli (Parmalat, Impregilo, Epta SEL PA ed Epta SEL EU forse anche più rischiosi di quelli emessi dal gruppo Cirio; il fatto che i titoli fossero stati emessi nel Lussemburgo da parte di una società estera non poteva evocare niente di "torbido" in quanto quello di tale Stato era uno dei mercati più sviluppati ed evoluti nel quale era emesso il 94% degli eurobonds di imprese italiane, e poi le obbligazioni erano garantite dalla capogruppo italiana;

3) la sentenza era erronea nella parte in cui era stata accolta la domanda risarcitoria del [redacted], con determinazione del danno, in via equitativa, in € 50.000,00, senza che vi fosse prova della entità del preteso pregiudizio e del nesso causale fra il censurato comportamento di essa CR [redacted] ed il danno, ed in particolare: a) l'investitore era onerato della allegazione dell'inadempimento dell'intermediario e non anche della prova di tale inadempimento (per effetto del disposto dell'art. 26 comma 3 TUF), ma l'investitore doveva dare prova del nesso causale e cioè del fatto che il danno lamentato era conseguenza immediata e diretta dell'inadempimento (avrebbe dovuto essere provato che la decisione di procedere ad un investimento rivelatosi non conveniente era conseguenza diretta della supposta negligenza della banca); b) erroneo era l'iter motivazionale seguito nella quantificazione del danno, in quanto era documentato che il cliente [redacted] era solito acquistare titoli aventi un profilo di rischio medio – alto (aveva acquistato anche Parmalat), per cui non era assolutamente dimostrato che, a fronte di un diverso comportamento di essa CR, avrebbe – come invece ritenuto dal Tribunale – acquistato "titoli di debito a reddito fisso di minor rendimento e più basso rischio" (verosimilmente avrebbe scelto altro investimento a medio- alto rischio); c) non v'era spazio per l'applicazione del criterio equitativo nella liquidazione del danno, in quanto la liquidazione di questo non era né impossibile né difficoltosa; per di più il Tribunale aveva confuso l'effetto



risarcitorio con quello restitutorio nel momento in cui aveva quantificato il danno in misura pari all' importo investito.

Per tali ragioni la CR chiedeva che, in riforma della sentenza, venissero rigettate le domande dell' appellato .

Questi si costituiva in giudizio contestando puntualmente i motivi del gravame e chiedendone il rigetto. In particolare, in ordine alla eccezione di interesse ad agire, rilevava come questo dovesse essere valutato sulla base della prospettazione del soggetto che agisce, sicché avendo esso appellato allegato un danno quale conseguenza del comportamento della banca (danno conseguente alla perdita del capitale a seguito del *default*), l' interesse ad agire era incontestabile. Sul punto il

sottolineava come non dovesse confondersi l' aspetto della attualità del diritto e della concretezza della lesione, con quello della quantificazione del danno, questo certamente sussistente in quanto alla scadenza delle obbligazioni l' emittente non aveva restituito il capitale e corrisposto le cedole. In ordine ai rilievi della CR in ordine alle sue caratteristiche di investitore, il De Franco controbatteva osservando che l' estratto conto titoli al 31/12/1999 confermava un profilo prudentiale (erano presenti sul conto in prevalenza CCT, obbligazioni emesse dalla stessa CR)

fondi comuni di investimento, e non anche titoli azionari o strumenti ad altro rischio); quanto all' investimento in obbligazioni Parmalat, eseguito nel 2000, osservava che costituiva meno del 20% del patrimonio investito: di conseguenza correttamente il Tribunale aveva presunto che, ove correttamente informato, si sarebbe rivolto verso titoli a basso rischio. L' appellato si soffermava anche sulla questione della prova del nesso causale, e rilevava come la questione fosse aperta in dottrina e giurisprudenza, essendosi ritenuta una inversione dell' onere della prova anche sul punto a favore dell' investitore , al fine di favorirlo sul piano probatorio nei giudizi di responsabilità contro gli intermediari finanziari. L' appellato sosteneva, infine, la correttezza della liquidazione del danno sulla base di un criterio equitativo.

Le parti all' udienza del 17/09/2013 precisavano le conclusioni così come trascritte in epigrafe, e la causa veniva trattenuta in decisione. Seguivano conclusionali e repliche.

MOTIVI DELLA DECISIONE

Il presente giudizio, in questo grado, a differenza di tanti altri attinenti alla medesima materia della intermediazione finanziaria, può dirsi lineare, in quanto l' impostazione accolta dal Tribunale, circa la configurabilità in astratto di una



responsabilità risarcitoria dell' intermediario in presenza della violazione delle regole di comportamento derivanti dalla normativa primaria e regolamentare in materia e dal c.d. "contratto quadro", è incontrovertibile fra le parti e, del resto, trova ampio riscontro nella giurisprudenza della S.C. (si ricordi la nota Cass. Sez. Un. 26725/2007). Non avendo l' appellato riproposto i profili di nullità, annullabilità per vizio del consenso del contratto di acquisto delle specifiche obbligazioni (profili dedotti in primo grado ma non accolti da quel Giudice), in questa sede si discute unicamente dell' inadempimento ascritto alla CR e delle eventuali conseguenze.

Con il primo motivo di gravame l'appellante ha censurato la sentenza per non avere il primo giudice rilevato la carenza di interesse ad agire (art. 100 c.p.c.) del primo giudice. Tale carenza, secondo la CR, deriverebbe dal fatto che ad oggi, non essendo in assoluto esclusa la possibilità di un rimborso da parte dell' emittente del capitale investito, non sarebbe possibile affermare l' esistenza di un danno. Il motivo non può essere ritenuto fondato in quanto muove dalla confusione di cose del tutto diverse: una cosa è l' affermazione da parte di chi agisce della esistenza di un danno, ed altra cosa è l' esistenza di tale danno. L' interesse ad agire della parte deve essere valutato esclusivamente sulla base della sua prospettazione, prescindendo dalla questione (di merito) della effettiva esistenza del danno e della sua riferibilità alla parte convenuta. Quanto dedotto dalla banca a sostegno dello specifico rilievo (le obbligazioni Cirio *de quibus* conserverebbero un residuo valore di mercato, sarebbero possibili ripartizioni di somme fra gli investitori creditori del Gruppo Cirio ...), potrebbe avere rilevanza agli effetti della quantificazione del danno eventualmente risarcibile, ma non certo in ordine all' interesse ad agire.

Il secondo motivo proposto dalla CR Firenze unisce profili diversi ancorché indubbiamente connessi. Infatti viene posta in discussione l' affermazione del Tribunale di Firenze circa l' assenza di prova di adeguate informazioni da parte della banca in occasione dell' investimento *de quo*, al pari di quella della inadeguatezza della specifica operazione in relazione al profilo di investitore dell' appellato. I due aspetti, a ben vedere, sono connessi in quanto è logico ritenere che gli obblighi informativi facenti capo all' intermediario si atteggiino diversamente a seconda della tipologia dell' investitore, nel senso che sono tanto più intensi quanto minore è l' esperienza dell' investitore stesso nella materia degli strumenti finanziari.



E' noto che l' art. 23 comma 6 del D. Lgs. 58/98 pone una inversione dell' onere della prova, stabilendo che nei giudizi del tipo di quello in esame “... spetta ai soggetti abilitati l' onere della prova di aver agito con la specifica diligenza richiesta”. Ciò comporta che per l' investitore è sufficiente allegare il comportamento non diligente dell' intermediario che diviene onerato della prova contraria. Il terreno di scontro è costituito dalla indicazione che appare nell' ordine di acquisto del 25/05/2000 sottoscritto dal De Franco (relativo ad obbligazioni Cirio TV 30/05/2003 per un valore di € 50.000,00) ove (con modalità prestampata) è detto: “... Si dà atto che mi/ci avete fornito le informazioni necessarie e sufficienti ai fini della completa valutazione del grado di rischiosità della presente operazione”. Secondo il Tribunale di Firenze tale dichiarazione del I non potrebbe essere assunta come confessione stragiudiziale avente gli effetti di cui all' art. 2735 c.c. in quanto la confessione potrebbe avere ad oggetto solo circostanze obiettive e non anche opinioni o giudizi. Il ragionamento del Tribunale è del tutto condivisibile, e non appare scalfito dalle considerazioni della CR. Questa ha rilevato che il sottoscrittore, sottoscrivendo tale dichiarazione, avrebbe ammesso un fatto e cioè di aver ricevuto informazioni dall' intermediario; in tal modo, secondo l' appellante, il cliente avrebbe reso una dichiarazione di scienza, riconoscendo di aver avuto avvertenze e di averle ben comprese.

Ad avviso della Corte, prescindendo da considerazioni che pur potrebbero farsi in ordine ai moduli prestampati in cui simili dichiarazioni “confessorie” sono mischiate ad argomenti del tutto diversi (è proprio quanto accade nella fattispecie), la conclusione cui è giunto il Tribunale è corretta in quanto, come reso evidente dall' art. 2730 c.c., la confessione deve avere ad oggetto fatti e non opinioni, e la detta dizione se può provare che una qualche informazione sia stata data al (cosa del resto ovvia, se non altro in relazione al rendimento ed alla scadenza dei titoli, salvo ipotizzare un investitore di per sé informato e determinato che vuole quei titoli e non altro), non consente minimamente di sapere quali informazioni siano state date. Queste, per ipotesi, avrebbero potuto essere fuorvianti, e la cosa non è certo esclusa dalla manifestata opinione del in ordine alla sufficienza delle informazioni stesse, opinione che potrebbe essere stata sul momento anche del tutto erronea. Del resto il già ricordato art. 23 comma 6 del TUF è norma che, al pari di altre contenute nel TUF e nel Reg. CONSOB n. 11522 del 1998, responsabilizza in maniera notevole gli intermediari in ragione della loro delicata funzione che va oltre



gli interessi dei singoli investitori, e ciò viene fatto al punto di aggravare la posizione processuale dell' intermediario con la detta inversione dell' onere della prova: sarebbe veramente incoerente con tale sistema ritenere assolto tale onere unicamente sulla base di una dichiarazione prestampata di quel contenuto.


Oltretutto non è vero che il profilo di investitore del _____ avesse quei connotati di "audacia" che la banca vorrebbe accreditare. L' investimento in contestazione, come si è detto, risale al maggio del 2000, e dall' estratto conto deposito titoli del _____ al 31/12/1999, risulta che aveva investimenti (per oltre € 300.000,00) in BTP ed in CCT, e che nel semestre precedente aveva movimentato solo titoli di quel tipo. Non può, pertanto, ritenersi che il Tribunale abbia senza ragione individuato un profilo di investitore "tranquillo" e con limitata esperienza. Per di più, non avendo il _____, in sede di formazione del contratto quadro, voluto fornire indicazioni sulla sua situazione finanziaria e sui suoi obiettivi di investimento, l' esperienza dello stesso e la propensione al rischio poteva dalla banca essere valutata esclusivamente sulla base degli investimenti già effettuati, e questi denotavano una incontestabile prudenza tanto che nel conto titoli, alla fine del 1999, erano presenti solo titoli dello Stato Italiano. E' vero anche - e l' appellante lo ha rilevato (ma lo ha rilevato anche il Tribunale)- che nel primo semestre del 2000 il conto titoli del _____ presenta una evoluzione (cfr. doc. 3 CR), in quanto oltre ai soliti BTP per € 86.000,00 e ad obbligazioni ICF TOSC (di basso rischio) per € 51.541,88, sono presenti quote di fondi comuni di investimento (per circa € 23.000,00), ed € 50.000,00 di obbligazioni Parmalat. Non sarebbe corretto da tale indubbia evoluzione (nel senso della apertura verso titoli più rischiosi) inferire il profilo di investitore delineato dalla banca. E' invece del tutto ragionevole ritenere che ad un certo punto il _____, pur continuando a riservare la maggior parte del proprio patrimonio mobiliare ad investimenti sicuri, abbia per altra parte ricercato maggiori redditi. Era nota la differenza fra i titoli di Stato e quelli (tipo Argentina, Parmalat, Cirio) che hanno determinato tanto contenzioso, ed è del tutto comprensibile che l' investitore tranquillo, ad un certo punto, avute notizie della consistente maggiore redditività di tali obbligazioni, abbia deciso in una qualche misura di esporsi. Si trattò, però, di un momento delicato e ciò semmai aumentava gli obblighi informativi della banca che prima aveva avuto davanti un investitore legato strettamente ai titoli dello Stato italiano, e poi vedeva un investitore aperto a diverse



e più rischiose esperienze: è proprio in quel momento che dovevano essere prestati gli sforzi maggiori per determinare nel [redacted] scelte pienamente consapevoli. Vero è che il cliente doveva sapere, se non altro in quanto è evidenziato nel "documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari" che vi è una stretta relazione fra redditività e rischio del titolo, ed a maggiore ragione la cosa era conosciuta da parte della banca che, ove richiesta da un investitore del tipo del [redacted] dell' acquisto di obbligazioni Cirio, avrebbe dovuto segnalare la rischio e la inadeguatezza e muoversi, come si è detto, nei modi indicati dall' art. 29 Regolamento Consob cit.. Del resto la banca, quale operatore qualificato, avrebbe dovuto percepire chiaramente almeno la rischio dei titoli non solo per il rendimento elevato, ma anche per gli indici non rassicuranti dovuti al fatto che le obbligazioni Cirio Finance Luxemburg SA delle quali si discute erano state emesse senza un *rating* ufficiale e facevano parte di un gruppo di emissioni (avvenute fra il 2000 ed il 2002) di obbligazioni provenienti da società già ampiamente indebitate del Gruppo Cirio (Cirio Finance Luxemburg, Cirio Holding Luxemburg e Cirio Del Monte NV), emissioni a seguito delle quali si era confermato un pesante indebitamento del gruppo stesso. L' insolvenza si manifestava poi nel novembre 2002.

Deve, pertanto, ritenersi che la CR [redacted] sia venuta meno ai suoi obblighi di diligenza. Accertata, quindi, la responsabilità risarcitoria di tale banca, deve essere affrontato il terzo motivo che, sotto più profili, investe il danno risarcibile.

L' appellante innanzitutto ha rilevato che l' attore avrebbe dovuto provare il nesso causale fra il supposto inadempimento dell' intermediario e la decisione, rivelatasi poi dannosa, di acquisto di quei titoli. L' assunto dell' appellante è condivisibile, in quanto il carattere eccezionale della norma di cui all' art. 23 TUF (eccezionale in quanto è posta una deroga ai generali principi in tema di ripartizione dell' onere della prova) non consente una dilatazione della sua portata al punto di ritenere sussistente una presunzione di nesso causale salvo prova contraria della banca. Anche il Tribunale, del resto, appare essere di tale avviso, in quanto non ha presunto il nesso causale, bensì lo ha ritenuto provato argomentando in relazione alle pregresse esperienze di investitore del [redacted]. Ha così ritenuto, seppur in via presuntiva, che se il [redacted] fosse stato adeguatamente notiziato della rischio di quei titoli, verosimilmente non li avrebbe acquistati e si sarebbe indirizzato verso un investimento meno rischioso e con reddito più basso. Certo è impossibile dire oggi



che cosa avrebbe fatto l' appellato, e questa impossibilità oggettiva non può certo ritrarsi necessariamente in suo danno, pena vanificare la tutela risarcitoria che consegue all' inadempimento della controparte. Si tratta di vedere, in via di ragionevole presunzione, che cosa verosimilmente il [redacted] avrebbe potuto fare, e la valutazione deve essere fatta sulla base di quanto sopra si è detto circa le sue caratteristiche di investitore e circa la propensione al rischio prima e nel momento dello specifico investimento. Certo non può dirsi con sicurezza che avrebbe ripiegato su più tranquilli titoli del debito pubblico italiano, ma il mercato degli strumenti finanziari offre un paniere di prodotti incredibilmente vasto, ivi compresi i fondi comuni di investimento (nelle diversificazioni di rischio derivanti dall' essere, obbligazionari, azionari o bilanciati) gestiti da operatori qualificati. Può quindi presumersi che il [redacted], ove reso consapevole, non avrebbe dismesso la prudenza manifestata in passato, ed avrebbe cercato di coniugare sicurezza ed un reddito un po' più favorevole dei classici titoli di Stato italiani, acquistando titoli diversi dai Cirio. Ritiene, pertanto, la Corte che il nesso causale debba essere affermato.

Quello che non convince nella sentenza – e la cosa è oggetto di puntuale motivo di gravame - è la liquidazione del danno. La questione appare frettolosamente evasa con un richiamo al criterio equitativo del quale è fatta una applicazione senz' altro maggiore del necessario. Dei dati precisi esistevano (l' importo investito, la riscossione di cedole per € 6.316,00, la scadenza alla quale le obbligazioni avrebbero dovuto essere rimborsate ...), e la banca aveva dedotto l' esistenza di rimborsi parziali e la probabilità di rimborsi futuri a favore degli innumerevoli creditori del Gruppo Cirio, come pure aveva dedotto la conseguente persistenza di un valore di mercato delle obbligazioni, seppur falcidiato. Si tratta di profili rilevanti e non approfonditi: è chiaro ad es. che di un eventuale residuo valore di mercato dei titoli dovrebbe tenersi conto; come pure deve tenersi conto del reddito che il [redacted] avrebbe potuto ritrarre ove, alla scadenza delle obbligazioni, il capitale gli fosse stato restituito e fosse stato in grado di reimpiegarlo. Non può dirsi che il Tribunale, liquidando il danno in misura pari all' importo investito, abbia confuso l' aspetto restitutorio (che non si presenta) con quello risarcitorio, in quanto dichiaratamente ha preso in considerazione anche le cedole riscosse e quelli che avrebbero potuto essere i rendimenti di titoli meno rischiosi, ma la liquidazione operata appare sostanzialmente arbitraria. Al riguardo si impone un approfondimento istruttorio teso ad individuare l'



attuale valore residuo dei titoli in discussione, e si provvede con separata ordinanza statuendo con la presente sentenza parziale unicamente sull' *an.*

Spese al difinitivo.

P.Q.M.

parzialmente decidendo sull' appello proposto dalla Banca CR s.p.a. nei confronti di avverso la sentenza del Tribunale di Firenze n. 1808/2009 in data 17/02 -- 26/05/2009, conferma la sentenza nella parte in cui contiene condanna dell' odierna appellante al risarcimento danni in favore del , e per la quantificazione dei danni risarcibili dispone un supplemento di istruttoria come da separata ordinanza; spese al definitivo.

Così deciso in Firenze in camera di consiglio il giorno 11/12/2013 su relazione del consigliere dott. Pietro Mascagni.

Il Consigliere est.



Il Presidente



Depositato in Cancelleria
il 23 DIC 2013



Dr.ssa Serena Baldi

