



**REPUBBLICA ITALIANA
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO**

IL TRIBUNALE DI AVELLINO – SECONDA SEZIONE CIVILE

in composizione monocratica, in persona del giudice dott.ssa Maria Cristina Rizzi, ha pronunciato la seguente

SENTENZA

nella causa civile iscritta al n. 3093 del Registro Generale Affari Contenziosi dell'anno 2019, avente ad oggetto: nullità del contratto, risoluzione e altro, vertente

TRA

Domenico (c.f.: _____) rappresentato e difeso dall
_____, in virtù di mandato in atti;
attore

E

BANCA POPOLARE DI BARI - SOCIETÀ COOPERATIVA PER AZIONI

nonchè

Commissione Nazionale per le Società e la Borsa – Consob (

_____ ;

convenuti

Conclusioni:

per l'attore: invocata la responsabilità contrattuale ed extracontrattuale della banca, l'attore ha chiesto la declaratoria di nullità/annullamento dei censurati contratti di acquisto, gestione e amministrazione di prodotti finanziari; in subordine, di dichiarare risolti i contratti; di condannare la banca alla restituzione di tutte le somme versate, oltre al danno per mancato "impiego e rendimento", ed oltre interessi; ha chiesto, altresì, la condanna in solido della Consob per omessa vigilanza e di parametrare il danno alla differenza tra il valore di acquisto dei titoli e quello attuale, oltre al risarcimento di tutti i danni non patrimoniali patiti, vinte le spese di lite, con attribuzione al difensore.

Per la BPB: rigetto di ogni domanda e, in via subordinata, riduzione del risarcimento in ragione dell'invocato concorso di colpa dell'attore, detratte le cedole versate, vinte le spese.

Per la Consob: rigetto di ogni domanda e, in subordine, tenere conto del concorso di colpa dell'attore nella quantificazione del danno.

MOTIVI IN FATTO E IN DIRITTO DELLA DECISIONE

1. **Domenico** premesso di intrattenere con la convenuta banca il rapporto di conto corrente cui era collegato un rapporto di deposito, custodia e amministrazione titoli n. 065/20020992 e di aver acquistato n. 100 azioni in data 29.12.2008 confluite nel conto titoli delle quali non era possibile rilevare il prezzo di acquisto, ha esposto di essere stato incentivato dall'intermediario bancario ad sottoscrivere, in data 4.2.2009, l'offerta in opzione di azioni ordinarie della Banca Popolare di Bari (per un numero massimo di quaranta azioni); di aver dato ordine di acquisto, in data 6.3.2009 di n. 460 azioni per un controvalore di € 3.818,00 e che, in esecuzione di tale disposizione, in data 6.3.2009 aveva effettivamente acquistato n. 403 azioni ed ulteriori n. 40 azioni nel giugno 2009: prezzo di



emissione delle azioni 8,30, capitale complessivo investito € 3.676,90; di aver sottoscritto, in data 4.5.2012, l'aumento di capitale per n. 10 azioni; di aver sottoscritto, in data 9.1.2013, la Scheda di adesione alla offerta in opzione agli azionisti di azioni ordinarie di nuova emissione e di obbligazioni subordinate del prestito denominato "Banca Popolare di Bari 7% 2013-2018", per l'importo complessivo di € 50.025,00, cui erano seguite le disposizioni irrevocabili di acquisto meglio indicate in citazione (precisando che le obbligazioni non erano più in suo possesso, mentre lo erano le azioni, per un capitale investito di € 40.050,40), su modulo prestampato, senza corretta profilatura e adeguata mappatura dei prodotti di investimento, a nulla valendo la sottoscritta raccomandazione personalizzata. Ha aggiunto l'attore che, in data 17.12.2014, senza alcuna informazione di rischio, aveva aderito alla offerta in opzione di azioni ordinarie di nuova emissione e di obbligazioni subordinate del prestito denominato "Banca Popolare di Bari 6,50% 2014-202 subordinato TIER II", per l'importo complessivo investito di € 699.988,90 e in data 4.3.2016 per l'importo di € 7.932,00. Il totale investito, senza informazione di rischio, ammontava ad € 707.920,90; in data 10.1.2018 aveva sottoscritto n. 3.601 azioni per aumento di capitale, controvalore € 27.007,50; il totale complessivo degli investimenti in azioni e obbligazioni ascendeva all'importo finale di € **778.665,70**. Ha esposto l'attore che il capitale (azioni e obbligazioni) aveva patito, a causa della determinazione del prezzo delle azioni stabilito unilateralmente dalla banca, un decremento di valore di smobilizzo pari ad € 473.373,71; che gli estratti conto erano privi di qualsiasi informativa, senza inviti ad eventuale disinvestimento, e che il "valore di smobilizzo" era comparso per la prima volta nell'estratto conto del 30 dicembre 2017 (estratto ricevuto nel mese di febbraio 2018), che indicava, a fronte di un valore originario dei titoli pari ad € 778.665,70, un valore di smobilizzo di € 305.281,99, che risultò ulteriormente ridotto nell'estratto al 31.12.2018; in particolare, il valore delle azioni si era sostanzialmente dissolto.

Si duole l'attore della illegittima condotta della banca che non gli aveva consentito di comprendere il rischio delle operazioni eseguite, non lo aveva correttamente informato del rischio della operazione di investimento, non aveva proceduto ad una sua corretta profilatura, non aveva diversificato i rischi, in violazione delle disposizioni del TUF e dei regolamenti Consob vigenti nel tempo, che richiama in dettaglio (artt. 28,29 reg. Consob n. 11522/98; art. 31 e ss. co.1 reg. Consob n. 16190 del 2007), e della comunicazione Consob del 2009. Ha esposto che la Consob, a seguito di complessa istruttoria, aveva rilevato le irregolarità meglio descritte in citazione con particolare riferimento alla presentazione dei servizi di investimento, ed irrogato le sanzioni di cui alle delibere prodotte.

Ha argomentato che il prezzo di emissione e collocamento delle azioni, sin dall'anno 2012, era del tutto sproporzionato e volto ad incentivarne l'acquisto da parte degli investitori e che il dissolvimento dei titoli era da collegarsi all'operazione deliberata dall'assemblea dei soci nel 2012 di aumento di capitale.

Ha chiesto, dunque, invocando la responsabilità contrattuale ed extracontrattuale della banca, la declaratoria di nullità/annullamento dei censurati contratti di acquisto, gestione e amministrazione di prodotti finanziari; in subordine, di dichiarare risolti i contratti; di condannare la banca alla restituzione di tutte le somme versate, oltre al danno per mancato "impiego e rendimento", ed oltre interessi; ha chiesto, altresì, la condanna in solido della Consob per omessa vigilanza e di parametrare il danno alla differenza tra il valore di acquisto dei titoli e quello attuale, oltre al risarcimento di tutti i danni non patrimoniali patiti, vinte le spese di lite, con attribuzione al difensore.

Si è costituita la Banca Popolare di Bari, società cooperativa per azioni, deducendo in fatto che gli investimenti contestati erano stati consapevolmente scelti ed effettuati dall'attore, debitamente informato della natura dell'investimento e dei rischi connessi; che era inconferente il richiamo alle delibere sanzionatorie della Consob, la cui legittimità era *sub iudice*; che l'attore, nel corso di un rapporto decennale di clientela, aveva concluso e sottoscritto plurimi contratti quadro di intermediazione finanziaria aventi ad oggetto servizi di negoziazione, ricezione e trasmissione di ordini su strumenti finanziari e di deposito a custodia e/o amministrazione dei titoli e strumenti finanziari; che l'investitore aveva, altresì, ricevuto e sottoscritto la documentazione recante la descrizione generale sulla natura e sui rischi degli strumenti finanziari, contenente una puntuale illustrazione dei rischi derivanti da un investimento in strumenti finanziari azionari e obbligazionari, tra cui il rischio di liquidità connesso all'acquisto di titoli non quotati su mercati regolamentati (quali le azioni e obbligazioni BPB per cui è causa); che, in particolare, le clausole dei contratti quadro contenevano chiara descrizione del rischio; che i questionari di profilatura erano completi ed erano stati adeguatamente e preventivamente compilati oltre ad essere coerenti con gli acquisti in lite; che



l'attore aveva aderito alle operazioni di aumento di capitale con collegata informazione dei rischi connessi alla possibile perdita dell'investimento azionario; che gli estratti conto ricevuti nel tempo non erano mai stati contestati; che aveva incassato i dividendi e le cedole relativi ai titoli BPB sottoscritti e segnatamente (con riserva di precisazione): (i) Euro 699,70 a titolo di dividendi; (ii) Euro 86.521,68 a titolo di cedole; che non aveva mai richiesto la vendita dei titoli.

Ha eccepito in diritto la banca che era decorsa la prescrizione quinquennale e decennale (con riguardo agli investimenti conclusi prima del 28 giugno 2014 ovvero in subordine prima del 28 giugno 2009); che la violazione degli obblighi informativi integrava una ipotesi di responsabilità precontrattuale regolata dalla prescrizione quinquennale ex art. 2947 c.c. che doveva decorrere dalla data di esecuzione dell'investimento mentre la domanda risolutoria, soggetta alla prescrizione decennale, vedeva come primo atto interruttivo la presente domanda giudiziale; che nessuna violazione informativa era configurabile e che, in ogni caso, alla violazione degli indicati obblighi non conseguiva la nullità del contratto di investimento e delle operazioni collegate; che le utilità conseguite nel corso del rapporto dovevano necessariamente essere considerate ed eventualmente detratte da dovuto; ha ulteriormente precisato in fatto che fino al 2015 (un anno dopo l'ultimo acquisto dell'attore a titolo oneroso) non vi era nessun indice negativo in merito all'andamento della Banca e/o alla liquidabilità dei titoli BPB; quanto ai danni, ne assumeva la mancanza di colpa ed invocava il concorso di colpa dell'attore ex art. 1227 c.c. Ha, dunque, la Banca chiesto il rigetto di ogni domanda e, in via subordinata, di ridurre il risarcimento in ragione dell'invocato concorso e di tenere conto dei dividendi e delle cedole versate, vinte le spese.

Si è costituita la Consob eccependo la prescrizione, la intervenuta sottoscrizione di adeguati prospetti informativi anche in occasione dell'aumento di capitale dell'anno 2014; ha dedotto che nessuna omissione di vigilanza era ad essa ascrivibile e neppure era desumibile dalle delibere sanzionatorie adottate che, invece, erano confermate dell'esercizio del controllo; che l'attore evocava una responsabilità di "posizione", dunque, oggettiva, come tale inconfigurabile; che difettava la prova del nesso di causalità e del danno; all'esito di dettagliata descrizione delle verifiche svolte sulla banca convenuta, ha chiesto le conseguenti declaratorie evocando, comunque, il concorso di colpa dell'attore in punto di eventuale liquidazione del danno.

2. Sulla prescrizione.

L'attore ha invocato la responsabilità dell'intermediario bancario per violazione degli obblighi informativi e la concorrente responsabilità della Consob per omesso controllo.

Ha chiesto di dichiarare nulli o di annullare i contratti di acquisto, gestione e amministrazione titoli e, in subordine, ne ha chiesto la risoluzione; come esposto, ha invocato la concorrente responsabilità risarcitoria della Consob per omesso controllo.

La eccezione di prescrizione è stata tempestivamente sollevata da entrambe le convenute.

Premesso che l'inquadramento normativo verrà meglio illustrato più avanti, nella specie non può comunque considerarsi decorsa la prescrizione, sia di anni cinque che di anni dieci.

Invero, laddove fosse configurabile una responsabilità contrattuale e volendo ritenere che prescrizione decorra dagli ordini di acquisto, solo il primo ordine di acquisto del 6.3.2009 (peraltro, di limitatissimo valore rispetto agli acquisti successivi: € **3.676,90**) potrebbe essere coinvolto; per gli ordini successivi la prescrizione è stata interrotta con la istanza di mediazione notificata il 16/16.2019 a tutte le parti e con la citazione notificata il 28.6.2019.

In ordine, invece, al possibile inquadramento delle ipotesi invocate nella responsabilità extracontrattuale (e nulla cambia in caso di responsabilità contrattuale o extracontrattuale astrattamente concorrenti), va applicata la disciplina codicistica generale, in base alla quale la prescrizione comincia a decorrere dal momento in cui il diritto può essere fatto valere.

Nel caso in esame il termine prescrizionale non può farsi decorrere *sic et simpliciter* dalla data dell'eventuale illecito, da ricollegare ad ogni singolo acquisto (come assumono le convenute), bensì dal momento in cui la parte ha avuto contezza del danno, del fatto ingiusto.

Infatti, le norme sulla durata della prescrizione vanno lette in combinato disposto con quella di cui all'art. 2935 c.c., il quale, appunto, prevede che la prescrizione cominci a decorrere dal giorno in cui il diritto può essere fatto valere.

Orbene, come sostenuto dalla Cassazione nella sentenza del 2013, n. 11119, "*Il termine di prescrizione del diritto al risarcimento del danno da fatto illecito inizia a decorrere non dal momento*



in cui il fatto del terzo determina la modificazione che produce danno all'altrui diritto, ma dal momento in cui la produzione del danno si manifesta all'esterno, divenendo oggettivamente percepibile e riconoscibile" (vedi anche Cass. 2013, n. 21255: "Il termine di prescrizione del diritto al risarcimento del danno da fatto illecito inizia a decorrere non già dalla "data del fatto", inteso come fatto storico obiettivamente realizzato, bensì quando ricorrano presupposti di sufficiente certezza, in capo all'avente diritto, in ordine alla sussistenza degli elementi costitutivi del diritto azionato, sì che gli stessi possano ritenersi, dal medesimo, conosciuti o conoscibili)".

In definitiva, il testo dell'art. 2947 c.c. deve essere letto ed interpretato congiuntamente al disposto dell'art. 2935 cod. civ., per cui la prescrizione comincia a decorrere da quando il diritto può essere fatto valere. Per poter esercitare il diritto al risarcimento del danno è cioè indispensabile che il titolare sia adeguatamente informato non solo dell'esistenza del danno, ma anche della sua ingiustizia, non potendosi altrimenti riscontrare nel suo comportamento l'inerzia che è alla base della prescrizione. L'art. 2947 c.c. deve essere, allora, interpretato nel senso che la prescrizione inizia a decorrere non dal momento in cui l'agente compie l'illecito o da quello in cui il fatto del terzo determina ontologicamente il danno all'altrui diritto, bensì dal momento in cui l'illecito ed il conseguente danno si manifestano all'esterno, divenendo oggettivamente percepibili e riconoscibili (vedi ancora le più risalenti sentenze Cass. 9 maggio 2000, n. 5913; Cass. 28 luglio 2000, n. 9927; Cass. 21 febbraio 2003, n. 2645).

Nel caso di specie non può assumere, dunque, rilievo la data dell'operazione di acquisto/investimento, ma una eventuale data di effettiva e sicura conoscenza della esistenza del danno e della sua ingiustizia da parte dell'attore; tali date sono agevolmente collocabili nei seguenti momenti: a) estratto al 30.12.2017 (ricevuto nel mese di febbraio successivo), primo estratto che contiene chiara e verificabile indicazione del valore di smobilizzo dei titoli; b) pubblicazione in data 8.10.2018, delle prime delibere sanzionatorie n. 20583 e n. 20584, emesse dalla Consob, che hanno accertato la violazione da parte della Banca di tutta una serie di obblighi informativi in relazione alla determinazione del prezzo dell'azione, nel corso dell'operazione di aumento di capitale, cui ha aderito anche l'odierno attore (in tal senso vedi anche Trib. Bari, sentenza del 15.4.2021). E' questa la delibera sanzionatoria che rileva poiché specificamente riferibile alle modalità di determinazione del prezzo delle azioni adottate dalla banca.

3. Sulla omessa contestazione degli estratti conto.

L'omesso esame di eventuali estratti conto o la omessa contestazione, posta dalle difese a sostegno della cristallizzazione del portafoglio, non può di per sé comportare la perdita di ogni diritto risarcitorio/restitutorio e, dunque, un così grave pregiudizio al cliente/investitore, integrando condotta irrilevante ai fini del danno, ai fini del decorso della prescrizione, ma soprattutto ai fini della possibilità di introdurre nel merito la illegittimità delle condotte dell'intermediario, della Banca e della Consob (sulla mancanza di rilievo ai fini indicati della mancata impugnazione degli estratti cfr. Cass., n. 11749 del 18/05/2006 e Cass. n. 5091/2016).

4. Sulle domande proposte nei confronti della Banca: la violazione degli obblighi informativi da parte della banca; inquadramento.

Come ampiamente esposto, la controversia sottoposta alla cognizione dell'intestato Tribunale attiene in primo luogo al tema dell'inadempimento dell'intermediario bancario agli obblighi inerenti alla prestazione di servizi di investimento, in particolare *sub specie di violazione degli obblighi informativi e della regola di appropriatezza degli investimenti* rispetto al profilo finanziario del cliente.

Secondo l'orientamento tradizionale, la violazione dei doveri di informazione del cliente e di corretta esecuzione delle operazioni che la legge pone a carico dei soggetti autorizzati alla prestazione dei servizi di investimento finanziario può dar luogo a responsabilità precontrattuale con conseguenze risarcitorie, ove dette violazioni avvengano nella fase antecedente o coincidente con la stipulazione del contratto di intermediazione destinato a regolare i successivi rapporti tra le parti, ed a responsabilità contrattuale per le violazioni riguardanti le operazioni compiute in esecuzione del contratto.

Sul punto si richiamano le sentenze rese dalla Cassazione a sezioni unite (Cass., SS.UU., 19.12.2007, n. 26724; Cass., sez. un., 19.12.2007, n. 26725; da ultimo Cass. 2021, n. 15089), in virtù delle quali dalla violazione dei doveri di comportamento che la legge pone a carico dei soggetti autorizzati alla prestazione dei servizi d'investimento finanziario discende la responsabilità precontrattuale, con conseguente obbligo di risarcimento dei danni, per le violazioni in sede di formazione del contratto



d'intermediazione destinato a regolare i successivi rapporti tra le parti; discende, invece, la responsabilità contrattuale, con eventuale risoluzione del predetto contratto-quadro e relativo obbligo risarcitorio, per le violazioni riguardanti le operazioni d'investimento o disinvestimento compiute in esecuzione del contratto d'intermediazione finanziaria in questione.

La giurisprudenza di merito ha chiarito che non osta alla configurabilità di una responsabilità precontrattuale ed a conseguenze di tipo risarcitorio l'avvenuta stipulazione del contratto, in quanto la violazione dell'obbligo di comportarsi secondo buona fede nello svolgimento delle trattative e nella formazione del contratto assume rilievo non soltanto nel caso di rottura ingiustificata delle trattative, ovvero qualora sia stipulato un contratto invalido od inefficace, "ma anche se il contratto concluso sia valido e tuttavia risulti pregiudizievole per la parte rimasta vittima del comportamento scorretto" (cfr. Trib. Bari, 28/06/2011, n.2142).

La giurisprudenza ha poi meglio chiarito che la responsabilità è sempre contrattuale con particolare riferimento alla ipotesi in cui le violazioni informative dedotte riguardino soprattutto la fase esecutiva del contratto-quadro, con la conseguenza che l'investitore, a causa dell'inadempimento di non scarsa importanza dell'intermediario agli obblighi informativi previsti dalla legge e dai regolamenti Consob, può chiedere la risoluzione non solo dei singoli contratti di acquisto, cioè degli ordini di investimento, aventi natura negoziale e che sono distinti e autonomi dal contratto-quadro, ed indipendentemente dalla risoluzione di quest'ultimo (atteso che il momento negoziale delle singole operazioni di investimento non può rinvenirsi nel contratto-quadro - Cass. n.ri 12937 e 16861 del 2017, 8394 e 16820 del 2016, 23717 del 2014), ma anche dello stesso contratto quadro (Cass. 2018, n. 3261; vedi anche Cass. 2015 n. 12262 nel senso della natura contrattuale della responsabilità nella fase esecutiva del contratto-quadro, investendo il non corretto adempimento di obblighi legali facenti parte integrante del contratto: *In tema di intermediazione finanziaria, 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 il non corretto adempimento di obblighi legali facenti parte integrante del contratto-quadro intercorrente tra le parti, sicché il danno invocato dal cliente medesimo non può essere limitato al mero interesse negativo da responsabilità precontrattuale*).

Ne consegue che l'eventuale violazione di detti obblighi, ove ricorrano gli estremi di gravità postulati dall'art. 1455 c.c., può condurre anche alla risoluzione del contratto di intermediazione finanziaria. L'esecuzione del singolo ordine si configura, poi, pacificamente quale fase esecutiva del contratto quadro e le violazioni informative attengono alle relative regole di condotta dell'intermediario, ovviamente da osservare anche in tale fase del rapporto.

Individuate le coordinate normative applicabili in riferimento alle domande proposte verso la banca, in osservanza delle ordinarie regole dettate in tema di responsabilità contrattuale, il riparto dell'onere della prova si atteggia nel senso che l'investitore ha l'onere di allegare l'inadempimento delle citate obbligazioni da parte dell'intermediario, nonché fornire la prova del danno laddove richiesto e del nesso di causalità fra questo e l'inadempimento, mentre l'intermediario deve dimostrare di aver correttamente adempiuto o la sua mancanza di colpa. La disciplina generale va poi integrata con le norme che di seguito si esporranno, specificamente dettate in tema di obblighi informativi; in sintesi, ai sensi dell'art. 23 comma 6 del d.Lgs. n. 58 del 1998, art. 23, comma 6 è la banca che deve dimostrare la specifica diligenza ed a dare prova di aver correttamente *adempiuto* agli obblighi di informazione e spiegazione idonei a consentire alla propria controparte contrattuale di addivenire ad una scelta consapevole sull'impegno di sottoscrizione di un contratto di credito; anticipando sin d'ora che quanto alle modalità di assolvimento dello stesso, il principio per cui la clausola eventualmente inserita nei contratti con cui il cliente attesti di aver ricevuto le informazioni necessarie e di averne preso conoscenza è del tutto insufficiente all'assolvimento dell'obbligo.

In definitiva, l'investitore deve allegare l'inadempimento dell'intermediario alle obbligazioni scaturenti dal contratto di negoziazione, dal TUF e dalla normativa secondaria, nonché fornire la prova del danno e del nesso di causalità fra questo e l'inadempimento, anche sulla base di presunzioni, mentre l'intermediario deve provare l'avvenuto adempimento delle specifiche obbligazioni poste a suo carico, allegate come inadempite dalla controparte e, sotto il profilo soggettivo, di avere agito con la specifica diligenza richiesta (Cass. 2019, n. 14335 e 2016, n. 810).

Nel nostro caso, come detto, la violazione dell'obbligo informativo è prospettata sia in riferimento ai contratti quadro sia ai successivi ordini di acquisto delle azioni e obbligazioni subordinate MPS ed è



stata domandata la nullità/risoluzione specificamente degli ordini di acquisto; occorre, dunque, una verifica globale della condotta della banca.

5.-Sulla nullità degli ordini di investimento ex art. 1418 c.c.; sull'annullamento.

In conseguenza dell'asserita violazione degli obblighi informativi, di profilatura e di rischio, l'attore ha formulato, in via principale, domanda di nullità/annullamento dei contratti di acquisto di prodotti finanziari, di gestione e amministrazione, ex art. 1418 c.c.; in subordine, ha chiesto di dichiarare risolti i contratti.

In difetto di previsione normativa di nullità/annullabilità nei termini richiesti, la violazione dei suddetti doveri comportamentali non può determinare la nullità del contratto d'intermediazione o dei singoli atti negoziali conseguenti, a norma dell'art. 1418 c.c.. Ha chiarito la Corte di Cassazione che, in relazione alla nullità del contratto per contrarietà a norme imperative, in difetto di espressa previsione in tal senso (cosiddetta "nullità virtuale"), deve trovare conferma la tradizionale impostazione secondo la quale, ove non altrimenti stabilito dalla legge, unicamente la violazione di norme inderogabili concernenti la validità del contratto è suscettibile di determinarne la nullità e non già la violazione di norme, anch'esse imperative, riguardanti il comportamento dei contraenti, la quale può essere fonte di responsabilità (Cass. civ., sent., n. 26724/2007).

Vedi da ultimo Cass. 2021 n. 15099: *In tema di nullità del contratto per contrarietà a norme imperative, unicamente la violazione di norme inderogabili concernenti la validità del contratto è suscettibile, ove non altrimenti stabilito dalla legge, di determinarne la nullità e non già la violazione di norme, anch'esse imperative, riguardanti il comportamento dei contraenti, la quale può essere fonte di responsabilità. Ne consegue che, in tema di intermediazione finanziaria, la violazione dei doveri di informazione del cliente e di corretta esecuzione delle operazioni che la legge pone a carico dei soggetti autorizzati alla prestazione dei servizi di investimento finanziario (art. 6 della l. n. 1 del 1991) può dar luogo a responsabilità precontrattuale, con conseguenze risarcitorie, ove dette violazioni avvengano nella fase antecedente o coincidente con la stipulazione del contratto di intermediazione destinato a regolare i successivi rapporti tra le parti (cosiddetto "contratto quadro"), mentre è fonte di responsabilità contrattuale, ed, eventualmente, può condurre alla risoluzione del contratto, ove le violazioni riguardino le operazioni di investimento o disinvestimento compiute in esecuzione del "contratto quadro" (il quale, per taluni aspetti può essere assimilato al mandato). Va, in ogni caso escluso, in assenza di un'esplicita previsione normativa, che la violazione dei menzionati doveri di comportamento possa determinare, a norma dell'art. 1418, comma 1, c.c., la nullità del cosiddetto "contratto quadro" o dei singoli atti negoziali posti in essere in base ad esso.*

Neppure la domanda di annullamento merita accoglimento, non ricorrendo alcuna delle ipotesi legali che possano determinare l'annullamento degli ordini d'acquisto e non avendo, peraltro, l'attore neppure precisato quale causa di annullamento ricorrerebbe nel caso in esame.

6.Sulla domanda di risoluzione dei contratti di investimento.

Invece, è fondata, la domanda di risoluzione dei contratti di acquisto specificamente censurati e riepilogati dal c.t.u..

Per individuare i comportamenti in buona fede che avrebbero dovuto tenere le parti sia nello svolgimento delle trattative e nella formazione del contratto (le norme di condotta eventualmente violate), sia nella fase di esecuzione degli ordini, occorre necessariamente partire dalla regolamentazione degli obblighi di informazione.

È stato conferito alla prof.ssa Antonella Malinconico, esperta della materia, in sintesi l'incarico di verificare i rapporti tra le parti, la tipologia degli investimenti effettuati, la loro rischiosità, la corretta profilatura dell'investitore.

La consulenza depositata, dal pregevole contenuto, mai contestata in modo adeguato allo scopo (peraltro, vi è puntuale risposta ad ogni osservazione delle parti, cui si rimanda) va intesa ivi riportata integralmente.

L'indagine verte sui seguenti aspetti: profilatura, rischio, adeguatezza dell'investimento.

In via preliminare occorre però riepilogare la disciplina applicabile "ratione temporis".

7-Disciplina applicabile

7.1-D. lgs- n. 58 del 1998 (Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria) e regolamento Consob n. 11522 dell'1.7.1998



In base alla indicata disciplina, nello strumento finanziario il rischio concernente la *performance* del prodotto è a carico dell'investitore e non dipende dal fattore tempo, bensì dalle dinamiche dei mercati mobiliari, dal rendimento del titolo e dalla solvibilità dell'emittente.

Inoltre, nel contratto d'investimento il rischio è estraneo alla causa e rientra nella normale alea contrattuale, senza alcuna garanzia di esito non negativo della gestione e con un livello di rischiosità dipendente dal tipo di investimento scelto dal contraente.

Per un ordinario prodotto finanziario gli artt. 21¹ e 23² del TUF del 1998 in tema di intermediazione finanziaria prevedono: obbligo per gli operatori di agire con diligenza, correttezza e trasparenza, nonché di acquisire dai clienti le informazioni necessarie e di tenerli sempre adeguatamente informati; inversione dell'onere della prova, nei giudizi risarcitori, circa l'adozione della specifica diligenza prevista, art. 23, comma 6; la normativa primaria va integrata con quella regolamentare dettata dagli artt. 28³ e 29⁴ del Reg. Consob 11522/98, che prevede l'obbligo di profilatura dell'investitore circa la

¹ Art. 21 : criteri generali

1. Nella prestazione dei servizi di investimento e accessori i soggetti abilitati devono:

- a) comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza, nell'interesse dei clienti e per l'integrità dei mercati;
- b) acquisire le informazioni necessarie dai clienti e operare in modo che essi siano sempre adeguatamente informati;

omissis

² Art. 23: contratti

1. I contratti relativi alla prestazione dei servizi di investimento e accessori sono redatti per iscritto e un esemplare è consegnato ai clienti. La CONSOB, sentita la Banca d'Italia, può prevedere con regolamento che, per motivate ragioni tecniche o in relazione alla natura professionale dei contraenti, particolari tipi di contratto possano o debbano essere stipulati in altra forma. Nei casi di inosservanza della forma prescritta, il contratto è nullo.

2. E' nulla ogni pattuizione di rinvio agli usi per la determinazione del corrispettivo dovuto dal cliente e di ogni altro onere a suo carico. In tal caso nulla è dovuto.

3. Nei casi previsti dai commi 1 e 2 la nullità può essere fatta valere solo dal cliente.

4. Le disposizioni del titolo VI, capo I, del T.U. bancario non si applicano ai servizi di investimento né al servizio accessorio previsto dall'articolo 1, comma 6, lettera f).

5. Nell'ambito della prestazione dei servizi di investimento, agli strumenti finanziari derivati nonché a quelli analoghi individuati ai sensi dell'articolo 18, comma 5, lettera a), non si applica l'articolo 1933 del codice civile.

6. Nei giudizi di risarcimento dei danni cagionati al cliente nello svolgimento dei servizi di investimento e di quelli accessori, spetta ai soggetti abilitati l'onere della prova di aver agito con la specifica diligenza richiesta.

³ Art. 28 Informazioni tra gli intermediari e gli investitori

1. Prima della stipulazione del contratto di gestione e di consulenza in materia di investimenti e dell'inizio della prestazione dei servizi di investimento e dei servizi accessori a questi collegati, gli intermediari autorizzati devono:

- a) chiedere all'investitore notizie circa la sua esperienza in materia di investimenti in strumenti finanziari, la sua situazione finanziaria, i suoi obiettivi di investimento, nonché circa la sua propensione al rischio. L'eventuale rifiuto di fornire le notizie richieste deve risultare dal contratto di cui al successivo articolo 30, ovvero da apposita dichiarazione sottoscritta dall'investitore;
- b) consegnare agli investitori il documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari di cui all'Allegato n. 3.

2. Gli intermediari autorizzati non possono effettuare o consigliare operazioni o prestare il servizio di gestione se non dopo aver fornito all'investitore 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.

3. Gli intermediari autorizzati informano prontamente e per iscritto l'investitore appena le operazioni in strumenti derivati e in warrant da lui disposte per finalità diverse da quelle di copertura abbiano generato una perdita, effettiva o potenziale, pari o superiore al 50% del valore dei mezzi costituiti a titolo di provvista e garanzia per l'esecuzione delle operazioni. Il valore di riferimento di tali mezzi si ridetermina in occasione della comunicazione all'investitore della perdita, nonché in caso di versamenti o prelievi. Il nuovo valore di riferimento è prontamente comunicato all'investitore. In caso di versamenti o prelievi è comunque comunicato all'investitore il risultato fino ad allora conseguito.

4. Gli intermediari autorizzati informano prontamente e per iscritto l'investitore ove il patrimonio affidato nell'ambito di una gestione si sia ridotto per effetto di perdite, effettive o potenziali, in misura pari o superiore al 30% del controvalore totale del patrimonio a disposizione alla data di inizio di ciascun anno, ovvero, se successiva, a quella di inizio del rapporto, tenuto conto di eventuali conferimenti o prelievi. Analoga informativa dovrà essere effettuata in occasione di ogni ulteriore riduzione pari o superiore al 10% di tale controvalore.

5. Gli intermediari autorizzati mettono sollecitamente a disposizione dell'investitore che ne faccia richiesta i documenti e le registrazioni in loro possesso che lo riguardano, contro rimborso delle spese effettivamente sostenute.

⁴ Art. 29: Operazioni non adeguate

1. Gli intermediari autorizzati si astengono dall'effettuare con o per conto degli investitori operazioni non adeguate per tipologia, oggetto, frequenza o dimensione.

2. Ai fini di cui al comma 1, gli intermediari autorizzati tengono conto delle informazioni di cui all'articolo 28 e di ogni altra informazione disponibile in relazione ai servizi prestati.

3. Gli intermediari autorizzati, quando ricevono da un investitore disposizioni relative ad una operazione non adeguata, lo informano di tale circostanza e delle ragioni per cui non è opportuno procedere alla sua esecuzione. Qualora l'investitore intenda comunque dare corso all'operazione, gli intermediari autorizzati possono eseguire l'operazione stessa solo sulla base di un ordine



sua esperienza, la sua situazione finanziaria, i suoi obiettivi e la sua propensione al rischio; obbligo per l'intermediario di astenersi dall'effettuare operazioni non adeguate per tipologia, oggetto, frequenza o dimensione.

E' evidente, dunque, il richiamo alla necessaria consapevolezza dell'investitore non solo in riferimento al grado di rischio che lo stesso accetterà di assumere con la sottoscrizione del titolo, ma anche riguardo alla comprensione del meccanismo di funzionamento del titolo scelto ed alla sua aspettativa come investitore.

Come detto, a completamento della disciplina legislativa primaria si pone quella regolamentare Consob, la quale precisa ed amplia detti obblighi.

Ebbene, l'articolo 28 del Regolamento 11522/98 precisava che prima della stipulazione del contratto di gestione e di consulenza in materia di investimenti e prima dell'inizio della prestazione di servizi di investimento e dei servizi accessori ad essi collegati, gli intermediari autorizzati dovevano chiedere all'investitore notizie sulla sua esperienza in materia di investimento in strumenti finanziari, la sua situazione finanziaria, la propria propensione al rischio e gli obiettivi di investimento, nonché consegnare il documento sui rischi generali legati all'operazione.

Al comma 2 si specificava ulteriormente: "gli intermediari autorizzati non possono effettuare o consigliare operazioni o prestare il servizio di gestione se non dopo aver fornito all'investitore 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".

Era ulteriormente previsto, al comma 3 di tale norma, che l'intermediario avrebbe informato prontamente e per iscritto l'investitore se le operazioni in strumenti derivati e warrant sottoscritte con fini diversi da quelli di copertura abbiano generato perdite effettive o potenziali pari al 50%.

Altresì, il comma 4 prevedeva lo stesso obbligo qualora, nell'ambito di una gestione del patrimonio affidato, si fosse verificata una riduzione da perdite effettive o potenziali pari al 30% del controvalore totale del patrimonio.

Il successivo articolo 29, invece, invitava gli intermediari a non effettuare, con o per conto degli investitori, operazioni non adeguate per tipologia, oggetto, frequenza o dimensione.

Il riferimento è alle caratteristiche del titolo, anche in termini di rischio, al peculiare strumento finanziario prescelto, nonché alla entità dell'operazione in riferimento sia ai volumi di operazioni solitamente trattati dall'investitore, sia alla dimensione dell'operazione rispetto al portafoglio dello stesso.

È chiaro che una simile valutazione di adeguatezza da parte dell'intermediario può essere fatta –e ciò vale anche all'attualità - solo a seguito di un'accurata ricostruzione del profilo del proprio cliente, resa possibile unicamente dall'assolvimento di un'informativa passiva da parte dello stesso.

In caso di operazioni ritenute inadeguate, però, correva l'obbligo per l'intermediario di darne notizia all'investitore, ed era facoltà del cliente procedere comunque all'operazione attraverso un ordine scritto.

La disciplina sin qui descritta è stata innovata profondamente dal nuovo Regolamento Consob del 2007, che ha ridisegnato ulteriormente gli obblighi di informazione dell'intermediario.

Invero, in data 29 ottobre 2007, il previgente Reg. CONSOB n. 11522/1998, che disciplinava il settore in esame, è stato sostituito dal Reg. CONSOB n. 16190/2007. Il nuovo sistema, al fine della tutela dei clienti, prevede obblighi più stringenti e calibrati sulla tipologia degli stessi e dei servizi di investimento offerti o delle operazioni realizzate.

Il nuovo regolamento Consob del 2007 non solo conferma l'obbligo che tutte le informazioni fornite al cliente debbano essere chiare, corrette e non fuorvianti, ma all'art 27 chiarisce anche che le stesse debbano essere fornite al cliente in una forma "comprensibile", al fine di agevolarne la esatta comprensione.

L'art. cit. al comma 1 dispone che "Tutte le informazioni, comprese le comunicazioni pubblicitarie e promozionali, indirizzate dagli intermediari a clienti o potenziali clienti devono essere corrette, chiare e non fuorvianti. Le comunicazioni pubblicitarie e promozionali sono chiaramente identificabili come tali". Il comma 2 prosegue nel senso che "Gli intermediari forniscono ai clienti o potenziali clienti, in

impartito per iscritto ovvero, nel caso di ordi-ni telefonici, registrato su nastro magnetico o su altro supporto equivalente, in cui sia fatto esplicito riferimento alle avvertenze ricevute.



una forma comprensibile, informazioni appropriate affinché essi possano ragionevolmente comprendere la natura del servizio di investimento e del tipo specifico di strumenti finanziari interessati e i rischi ad essi connessi e, di conseguenza, possano prendere le decisioni in materia di investimenti in modo consapevole”. Tali informazioni, che possono essere fornite in formato standardizzato, sono comunque indicate in dettaglio nella norma.

Si anticipa sin d’ora che la previsione riferibile alla compilazione di un modulo standard non esclude la necessaria comprensibilità delle informazioni, ma soprattutto la intrinseca coerenza di quanto dichiarato ed ammesso nel modulo con il profilo effettivo del cliente e, soprattutto, con l’investimento eseguito.

È imposta, cioè, un’informativa al cliente trasparente e che sia effettuata anche con comunicazioni corrette e non fuorvianti.

Si giunge così ad un onere informativo a carico dell’intermediario che lo obbliga, dopo aver assunto le necessarie informazioni dal proprio cliente, a fornire allo stesso esaustive nozioni sulle caratteristiche dell’investimento in modo chiaro e trasparente.

Le informazioni debbono essere fornite in modo comprensibile e consentire al destinatario di «comprendere la natura del servizio di investimento e del tipo specifico di strumenti finanziari interessati e i rischi ad essi connessi», affinché le decisioni possano essere assunte in modo consapevole.

Dunque, la normativa regolamentare attuale ed applicabile alla fattispecie è finanche più stringente, e così va interpretata, sugli obblighi informativi sia in termini di comprensibilità che di modalità di trasmissione al cliente.

L’art. 31 al co.1 prevede poi che, in riferimento specifico agli strumenti finanziari, “Gli intermediari forniscono ai clienti o potenziali clienti una descrizione generale della natura e dei rischi degli strumenti finanziari trattati, tenendo conto in particolare della classificazione del cliente come cliente al dettaglio o cliente professionale. La descrizione illustra le caratteristiche del tipo specifico di strumento interessato, nonché i rischi propri di tale tipo di strumento, in modo sufficientemente dettagliato da consentire al cliente di adottare decisioni di investimento informate”.

Il titolo II del Regolamento distingue poi le informazioni riferibili all’“ADEGUATEZZA, APPROPRIATEZZA E “MERA ESECUZIONE O RICEZIONE DI ORDINI” (art. 39 e ss.)

Quanto all’adeguatezza dell’operazione, il nuovo regolamento contiene un cambiamento importante.

Nel precedente Regolamento, all’art. 29 veniva previsto l’obbligo di informare il cliente dell’inadeguatezza dell’operazione rispetto al proprio profilo. La nuova delibera Consob, invece, rende applicabile il criterio dell’adeguatezza soltanto ai contratti gestione di portafoglio o di consulenza in materia di investimenti.

Solo in riferimento ad essi, al fine di compiere un giudizio sulla adeguatezza dell’investimento, l’intermediario deve valutare, una volta raccolte le informazioni dal proprio cliente, se l’operazione corrisponde ai suoi obiettivi di investimento, sia se la stessa può essere sopportata in termini di rischio dal cliente e se quest’ultimo abbia la necessaria esperienza per comprendere i rischi ad essa connessi.

Per quanto riguarda la valutazione di adeguatezza, essa, dunque, non deve più essere effettuata in relazione ad ogni singolo investimento, ma – novità rilevante - viene circoscritta ai servizi di consulenza in materia di investimenti o di gestione di portafogli di investimento (che l’attore pure ha sottoscritto). Un tale diverso disegno degli obblighi informativi, in un certo senso, arretra in modo significativo la soglia di valutazione complessiva del cliente al momento della profilatura iniziale dello stesso, assegnando a tale momento un indubbio maggior valore rispetto al singolo investimento eventualmente successivo.

L’intento è quello di riservare solo al servizio specifico di consulenza e di gestione di portafogli valutazioni più penetranti, ritenute, per contro, non necessarie nella fase meramente esecutiva degli ordini.

Ed è, quindi, in tale momento di profilatura del cliente che possono essere individuate eventuali lacune ed errori nell’indagine eseguita dall’intermediario, delineandosi, proprio in questa fase, i presupposti della responsabilità professionale.

Quando, invece, si verte in ambito di servizi diversi da quelli di consulenza e gestione di portafoglio, gli intermediari sono chiamati ad una valutazione di “appropriatezza” dell’operazione secondo il dettato dell’art. 41 e 42 del Regolamento n. 16190/2007. A tale scopo devono gli intermediari *richiedere* al proprio cliente informazioni sulla sua conoscenza ed esperienza nel settore finanziario, rinviando ai commi 2, 5 e 7 del precedente art. 39.



Sulla base di queste informazioni, raccolte secondo i prefati criteri, gli intermediari verificheranno se il cliente sia dotato di sufficiente esperienza per comprendere la rischiosità dell'operazione e, ove essa difetti, possono dare avvertenza scritta di ciò al cliente.

Si tratta di una precisa delimitazione delle informazioni richieste rispetto a quelle, ben più approfondite ed estese, richieste nell'ambito del servizio di consulenza e di gestione di portafogli.

Infine, l'art. 43 del Regolamento Intermediari ha espressamente previsto e disciplinato la mera esecuzione o ricezione di ordini, individuando quali sono i servizi per i quali è prevista la prestazione in modalità *execution only*. Tale modalità operativa è riservata a servizi prestati ad iniziativa del cliente o potenziale cliente, che deve essere espressamente informato dell'assenza dell'obbligo, per l'intermediario, di procedere in tal caso alla valutazione dell'appropriatezza.

8.-Profilatura, rischio, adeguatezza/appropriatezza.

L'esame della fattispecie concreta porta a ritenere violati siffatti obblighi informativi e che, in particolare, la indicazione dei rischi sia stata del tutto generica già in sede di stipulazione del contratto-quadro, non essendo idonee allo scopo le clausole di stile utilizzate; le indicazioni dei rischi negli ordini di acquisto sono in parte generiche, in parte estremamente tecniche e fitte e, dunque, non in linea con la trasparenza che impone la disciplina richiamata; la profilatura dell'investitore è incongrua ed incoerente rispetto alle caratteristiche dell'investimento; in fase di esecuzione dell'ordine la valutazione dell'appropriatezza è del tutto mancata, anche nei limiti ristretti del cit. art. 41; né, laddove volesse argomentarsi di mera esecuzione di ordine, come fa la banca, vi è l'informativa dell'art. 43 cit. Come vedremo, la sottoscrizione di moduli specifici di inadeguatezza non è nel caso di specie dirimente.

Più in dettaglio si osserva quanto segue.

A)Profilatura nei contratti-quadro.

Come puntualmente accertato anche dal c.t.u., è in atti documentato che l'attore Domenico cliente della Banca convenuta (filiale di Lioni – AV) sin dall'anno 2008, intratteneva un deposito titoli n. 065/20020992.

Contratti-quadro.

-In data 9.10.2008 l'attore ha sottoscritto un **“Contratto relativo al servizio di deposito a custodia o amministrazione di titoli e strumenti finanziari”**, con cui era stato attivato il collegato deposito titoli n. 065/20020992.

Il documento è incompleto sicchè non è possibile verificare se l'attore avesse preso visione dei documenti informativi sui rischi generali degli investimenti previsti dalla normativa regolamentare Consob; dunque, nulla si sa sulle informazioni ricevute, la sua situazione finanziaria e la propensione al rischio.

-A questo contratto quadro hanno fatto seguito in data 3.2.2011, i contratti relativi al “Servizio di deposito a custodia e/o amministrazione di strumenti finanziari” ed al “Servizio di negoziazione per conto proprio, ricezione e trasmissione ordini, collocamento di strumenti finanziari, servizio di consulenza in materia di investimenti”.

Nei contratti-quadro del 2011, in base alle informazioni fornite dallo stesso attore ed alla sua profilatura, a quest'ultimo è stato attribuito un profilo di rischio **“alto”**; a tali contratti è allegato il documento denominato **“Descrizione generale della natura e dei rischi degli strumenti finanziari”**.

-In data 14.11.2011 l'attore ha sottoscritto ulteriore contratto di **Servizio di deposito a custodia e/o amministrazione di strumenti finanziari**, dal quale risulta che aveva ricevuto e preso visione dei documenti informativi sui rischi generali degli investimenti; ancora, in data **23.11.2012** ha sottoscritto ulteriore contratto di **Servizio di deposito a custodia e/o amministrazione di strumenti finanziari**, dal quale risulta che aveva ricevuto e preso visione dei documenti informativi sui rischi generali degli investimenti.

In questi ultimi contratti l'investitore è profilato a rischio **“medio”**.

L'attore ha sottoscritto nel tempo n. 3 questionari MIFID (in date 9.10.2008-22.7.2014- 2.3.2016); i questionari sono in atti.

Ebbene, nel caso in esame già la *originaria profilatura* dell'investitore al momento della conclusione dei contratti quadro è del tutto generica ed inadeguata.

È evidente che ogni valutazione, anche successiva, di **“rischio”**, **“adeguatezza”**, **“appropriatezza”** dell'investimento da parte dell'intermediario può essere fatta solo a seguito di un'accurata ricostruzione del profilo del proprio cliente, a sua volta resa possibile unicamente dall'assolvimento di



un'adeguata, concreta, effettiva e comprensibile informativa; con la conseguenza che già il vizio a monte pregiudica gli ordini successivi.

Ha verificato il c.t.u. che, il primo questionario di profilatura del 9.10.2008 è precompilato. Vero è che il modulo standardizzato è ammesso dal nuovo reg., ma lo stesso deve presentare profili di coerenza con le caratteristiche dell'investitore e ovviamente con gli investimenti successivi; e così non è.

In sintesi, l'attore ha dichiarato nel questionario: - che l'obiettivo dell'investimento era la "Crescita del capitale nel medio-lungo termine, pur accettando il rischio di perderlo in parte";- di essere a conoscenza che dall'investimento in titoli azionari ed obbligazionari potevano derivare anche delle perdite,- che era disposto ad accettare solo la perdita di una *piccola parte* del capitale investito. Il profilo di rischio assegnato dalla Banca al cliente è "**medio-alto**": vi è poco da aggiungere sulla evidente incongruità di tale classificazione del cliente che, come desumibile dal questionario precompilato, ha anche risposto NO alla domanda se conoscesse i rischi degli investimenti in "strumenti derivati" e, alla domanda se avesse mai investito in strumenti finanziari, ha risposto genericamente di aver acquistato titoli di stato, obbligazioni o fondi obbligazionari; il cliente è dunque classificato a rischio medio-alto in maniera assolutamente incongrua ed ha conseguentemente sottoscritto ordini di acquisto di titoli ad altissimo rischio, come si vedrà, rischio del tutto incoerente rispetto ad una corretta profilatura.

Così come del tutto ininfluente è la avvenuta consegna del documento sui rischi generali (Cass. 2012, n. 11412), che non equivale ad assolvimento dell'obbligo informativo nei termini richiesti.

Analoghe considerazioni valgono per il questionario di profilatura Mifid del 22.7.2014.

In sintesi, l'attore ha dichiarato nel questionario: - che l'obiettivo dell'investimento era "Proteggere nel tempo il capitale investito e ricevere..." dividendi e cedole; -di conoscere tutti gli strumenti finanziari ad eccezione dei derivati; - di essere a conoscenza che dall'investimento in titoli azionari ed obbligazionari potevano derivare anche delle perdite,- che era disposto ad accettare solo la perdita di una piccola parte del capitale investito. Il profilo di rischio assegnato dalla Banca al cliente stavolta è "**medio**"; e nonostante ciò il cliente ha sottoscritto ordini di acquisto di titoli ad altissimo rischio, come si vedrà, rischio del tutto incoerente rispetto anche rispetto a questa nuova formale profilatura.

Va poi evidenziato che, come era necessario alla luce dell'effettivo profilo dell'investitore, non è stato consigliato di diversificare gli investimenti, essendo stato dirottato quasi tutto il capitale nei titoli di cui si dirà, come confermato dal c.t.u..

Pertanto, si mostra del tutto incoerente con una adeguata conoscenza finanziaria di strumenti complicatissimi, la posizione professionale dell'attore: artigiano, in età avanzata (classe 1933), in possesso di titolo di studio di istruzione secondaria ed in assenza di elementi dai quali desumere esperienze formative di natura finanziaria: l'attore aveva compiuto già 81 anni nel 2014, anno di acquisto di azioni per € 419.056,90 e obbligazioni subordinate per € 280.932,00; non ha mai acquistato azioni o obbligazioni da altri emittenti nel periodo 2008-2018, ma solo BOT per 100.000,00 euro.

Con gli acquisti in contestazione l'attore ha concentrato l'88% del suo portafoglio in titoli di un solo emittente.

B)Ordini di acquisto e informazioni sui rischi.

-In data 4.2.2009 l'attore ha sottoscritto "Scheda di adesione all'offerta in opzione agli azionisti della Banca Popolare di Bari di..... azioni ordinarie", in conseguenza dell'aumento di capitale deliberato il 5.10.2008; nel medesimo documento ha impartito disposizione irrevocabile di acquisto di n. 460 azioni per un controvalore di € 3.818,00 o nella misura inferiore eventualmente assegnata. In esecuzione di tale disposizione, in data 6.3.2009 sono state acquistate n. 403 azioni ed ulteriori n. 40 risultano dall'estratto conto al giugno 2009; prezzo di emissione delle azioni 8,30; capitale investito € **3.676,90**.

Nella scheda di adesione all'aumento di capitale (scheda aucap) sottoscritta il 4.2.2009 è contenuta l'indicazione con cui si dà contro che il sottoscrittore poteva ricevere gratuitamente copia del Prospetto informativo presso ogni filiale della banca e consultabile sui siti internet; l'attore ha dichiarato nella scheda di accettare il prospetto informativo dei rischi.

In riferimento a tale operazione non vi è alcuna verifica di adeguatezza della Banca e non vi sono raccomandazioni personalizzate.

-In data 4.5.2012 l'attore ha sottoscritto aumento di capitale per n. 10 azioni (estratto al 30.6.2012), manca documentazione per individuarne il valore ed il capitale investito;



-In data 9.1.2013 l'attore ha sottoscritto la "Scheda di adesione ...alla offerta in opzione agli azionisti di azioni ordinarie di nuova emissione e di obbligazioni convertibili subordinate del prestito denominato Banca Popolare di Bari 7% 2013-2018 convertibile subordinato con facoltà di rimborso in azioni".

In tale documento ha dichiarato:

- di essere a conoscenza che, a seguito dell'approvazione della Consob, comunicata in data 20/12/2012, era stato pubblicato il prospetto predisposto ai fini dell'offerta in opzione agli azionisti dell'Emittente di azioni ordinarie di nuova emissione e di obbligazioni convertibili subordinate del prestito denominato "Banca Popolare di Bari,7% 2013-2018 convertibile subordinato con facoltà di rimborso in azioni" e della contestuale offerta rivolta ai portatori di obbligazioni subordinate della Banca avente ad oggetto le azioni ordinarie e obbligazioni convertibili subordinate eventualmente non sottoscritte nell'ambito dell'offerta in opzione;
- di non essere un investitore professionale.

All'atto della sottoscrizione della scheda, Domenico in pari data, ha sottoscritto scheda di adesione all'Aucap 2012 (aumento di capitale), ove dichiarava di« essere a conoscenza che copie del prospetto e del "Regolamento del Prestito" erano state <<messe a disposizione gratuitamente presso le sedi e le filiali dell'Emittente nonché sul sito www.popolarebari.it>>; - «di essere consapevole che le Obbligazioni>> potevano << essere riscattate anticipatamente o rimborsate a scadenza mediante consegna (in tutto o in parte) di azioni dell'Emittente di nuova emissione, per cui...>> avrebbe potuto <<non ricevere denaro a fronte del riscatto anticipato o del rimborso a scadenza>>.

Nel medesimo documento Domenico ha dichiarato di essere già in possesso di azioni della Banca.

Infine, nel medesimo documento l'attore ha impartito disposizioni irrevocabili di acquisto di azioni e obbligazioni per complessivi € **50.025,00** (il valore delle azioni è indicato in € 8,00 ciascuna, obbligazioni € 9,40).

-In data 28.2.2013 ha acquistato azioni per € **17.504,00 + 704,00** e obbligazioni convertibili al 7% per € **20.567,20+ 827,20**;

-in data 19.4.2013, ha acquistato azioni per € **448,00**;

-in data 1.9.2014, le obbligazioni convertibili acquistate per 20.567,20+ 827,20, sono state rimborsate.

- in data 17/12/2014 Domenico ha sottoscritto "Scheda di adesione per Azionisti, alla Offerta in opzione agli azionisti di azioni ordinarie di nuova emissione e di obbligazioni subordinate del prestito denominato "Banca Popolare di Bari 6,50% 2014-2021 subordinato Tier II".

In tale documento l'attore ha dichiarato, tra l'altro:

- di essere a conoscenza che, a seguito dell'approvazione della Consob, comunicata in data 21/11/2014, era stato pubblicato il Prospetto predisposto ai fini dell'offerta in opzione agli azionisti dell'Emittente di azioni ordinarie di nuova emissione e della offerta di obbligazioni subordinate del prestito denominato "Banca Popolare di Bari 6,50% subordinato Tier II" sottoscrivibile a discrezione dei sottoscrittori e della contestuale offerta rivolta al pubblico indistinto avente ad oggetto le Azioni e le Obbligazioni eventualmente non sottoscritte nell'ambito dell'offerta in opzione;
- di non essere un investitore professionale.

In pari data l'attore ha sottoscritto scheda di adesione all'Aucap 2014, ove ha dichiarato di « essere a conoscenza che copie del Prospetto e del Regolamento del Prestito>> erano <<disponibili gratuitamente presso la sede e le filiali dell'Emittente nonché sul sito www.popolarebari.it>>; «di avere ricevuto, preso visione in ogni sua parte, letto e compreso le Schede Prodotto, in tempo utile prima della sottoscrizione degli strumenti finanziari ivi descritti»; «di essere stato informato che l'operazione>> era stata << trattata nell'ambito del servizio di consulenza in materia di investimenti, nonché degli esiti della valutazione di adeguatezza [...]» operata dalla Banca.

Nel medesimo documento l'attore ha dichiarato di essere già in possesso azioni della Banca.

In esecuzione dell'adesione all'offerta, in data **30.12.2014**, l'attore ha acquistato **azioni** per € **405.587,15 + 13.469,75, (totale azioni € 419,056,90)** e **obbligazioni** per € **280.932,00**; **in data 4.3.2016 ulteriori obbligazioni per € 7.932,00 (totale obbligazioni € 288.864,00).**

-In data 10.1.2018 sono state assegnate all'attore a titolo gratuito, per aumento di capitale, azioni per € **27.007,50** (evenienza desunta dal c.t.u. dall'esame del bilancio della banca) e che sono ancora in possesso dell'attore.

La tabella di riepilogo è contenuta nella relazione a pag. 68.



Per gli acquisti azionari c'è una prima scheda prodotta in atti che contiene un indicatore sintetico di **rischio MEDIO** e un orizzonte temporale di **investimento Medio-Lungo**, così come per l'acquisto di obbligazioni; in una seconda scheda, i rischi, per le obbligazioni sono illustrati con modalità molto sintetica (le indicazioni sono del tenore che segue: Rischio di credito per il sottoscrittore: “Il sottoscrittore delle Obbligazioni si assume il rischio che l’Emittente non sia in grado di adempiere all’obbligo del pagamento degli interessi maturati e del rimborso del capitale a scadenza”. Rischio connesso all’assenza di garanzie relativamente alle Obbligazioni: “Il rimborso del Prestito ed il pagamento degli interessi non sono assistiti da garanzie reali o personali di terzi, né sono previsti impegni relativi all’assunzione di garanzie.”).

Il c.t.u., con metodo corretto e conclusioni condivisibili, analizzando gli indici di rilevanza ed i parametri di valutazione, per il che si rimanda alla dettagliata relazione, ha, invece, accertato che si trattasse di investimenti ad **alto rischio**.

Chiarisce il consulente che, ai fini della valutazione del rischio, occorre comprendere la natura della operazione: quanto alle obbligazioni esse costituiscono “passività subordinate” ossia titoli obbligazionari in cui il rimborso del capitale (alla scadenza), in caso di particolari difficoltà finanziarie dell'emittente, dipende dalla soddisfazione degli altri creditori non subordinati (o subordinati di livello inferiore).

Ne consegue che i titoli subordinati, per loro natura, espongono i possessori a rischi maggiori. In particolare, in seguito alla introduzione della disciplina del “*bail-in*” (in vigore dal 1° gennaio 2016) e delle conseguenze che ne derivano per i possessori di azioni e di obbligazioni subordinate di una banca in dissesto, l'investimento in questi strumenti deve essere valutato in modo ancora più analitico e oculato, in considerazione della propria propensione al rischio.

Ancora, la direttiva 2014/59/UE del Parlamento europeo detta BRRD (Bank Recovery and Resolution Directive) ha introdotto in tutti i paesi europei regole armonizzate per prevenire e gestire le crisi delle banche e delle imprese di investimento. In Italia è stata recepita con i decreti legislativi n.ri 180 e 181 del 16 novembre 2015, le cui disposizioni sono entrate in vigore dal 1° gennaio 2016 e sono applicabili anche agli strumenti e alle attività finanziarie. L'applicazione del “*bail-in*” consiste nella svalutazione delle azioni e dei crediti e nella conversione in azioni di quest’ultimi, al fine di assorbire le perdite e ricapitalizzare la banca in difficoltà. Il “*bail-in*” si applica seguendo una gerarchia la cui logica prevede che chi investe in strumenti finanziari più rischiosi sostenga prima degli altri le eventuali perdite o la conversione in azioni. Solo dopo aver esaurito tutte le risorse della categoria più rischiosa si passa alla categoria via via meno rischiosa. Infatti, in primo luogo vengono sacrificati gli interessi degli azionisti esistenti mediante la riduzione o l’azzeramento del valore delle azioni possedute; in secondo luogo, si interviene su alcune categorie di creditori, le cui attività (ad es. obbligazioni subordinate) possono essere trasformate in azioni e/o ridotte di valore, nel caso in cui l’azzeramento del valore delle azioni non risulti sufficiente a coprire le perdite; in terzo luogo, il possessore di obbligazioni senior potrebbe veder convertito in azioni e/o ridotto (in tutto o in parte) il proprio credito solo se le risorse degli azionisti e di coloro che hanno titoli di debito subordinati (cioè più rischiosi) si sono rivelate non sufficienti a coprire le perdite e a ricapitalizzare la banca. In ultima istanza, sono soggetti al “*bail-in*” i depositi (conti correnti, libretti di deposito, certificati di deposito, ecc.) per la parte eccedente i 100.000 €.

Tutti gli strumenti finanziari oggetto di causa rientrano nella disciplina del “*bail-in*” che, sia pur successiva, è indicativa degli elementi di rischio della operazione.

Quanto alle obbligazioni 7% rimborsabili in azioni, precisa il c.t.u. che lo stesso rientrava più specificamente nella categoria delle **obbligazioni strutturate** che sono strumenti finanziari a rendimento variabile che nascono dalla combinazione di un'obbligazione ordinaria con uno o più contratti derivati (la componente obbligazionaria garantisce il rimborso del capitale a scadenza per l'intero valore nominale, più eventuali cedole periodiche, mentre la componente derivata determina la variabilità del rendimento).

Il titolo possedeva, inoltre, le caratteristiche, ed i rischi, connessi a tre tipologie di obbligazioni “contemporaneamente”: A) Obbligazioni subordinate. B) Obbligazioni convertibili. C) Obbligazioni callable, le cui caratteristiche sono meglio descritte in relazione.

Per tale ordine precisa il c.t.u. che, in caso di riscatto anticipato o rimborso a scadenza delle obbligazioni mediante regolamento in azioni o misto, il valore di riferimento per il calcolo del numero di azioni corrispondenti della Banca da consegnare agli obbligazionisti sarebbe stato calcolato dall'emittente, per cui quest’ultimo si trovava, in relazione a tale aspetto, in una situazione di



potenziale conflitto di interessi, e che l'obbligazione, per come strutturata, esponeva di fatto il sottoscrittore a rischi aggiuntivi rispetto alle obbligazioni convertibili, ossia -il rischio di default dell'emittente e di subordinazione nel rimborso; -il rischio di variazione negativa dei tassi di interessi; -il rischio di una diminuzione del valore delle azioni BPB.

Deve, dunque, concludersi nel senso che, dopo aver esaminato l'alto rischio degli investimenti descritto dal c.t.u., le schede e prospetti di rischio in atti (il cui contenuto è trasfuso nella relazione), che l'attore abbia sottoscritto prospetti standardizzati, schede informative sintetiche e di contro prospetti informativi Consob sull'aumento di capitale complessi e corposi e che la mera presa visione di documentazione informativa relativa agli strumenti finanziari sottoscritti non appare sufficiente di per sé a far ritenere adeguatamente assolti gli obblighi informativi gravanti sull'Intermediario. Anche la mera consegna del Prospetto Informativo e dei Fattori di rischio è da considerarsi inidonea allo scopo.

Va aggiunto che il c.t.u. ha precisato, in particolare, che gli ordini di acquisto di obbligazioni strutturate convertibili in azioni integravano un investimento del tutto complesso; che un ordinario investitore non poteva essere in grado di comprenderne finanche il funzionamento; che, in relazione a tutti gli investimenti effettuati dall'attore in azioni e obbligazioni della banca, il predetto, inoltre, sopportava rischi ancora maggiori (rispetto ad investimenti in generici titoli azionari ed obbligazionari) per due ulteriori ordini di motivi di seguito esposti.

- **La BPB non aveva mai richiesto l'attribuzione di rating per le sue emissioni.** Il rating rappresenta uno strumento che consente di ridurre le asimmetrie informative tra emittente ed investitore. Data l'assenza di un indicatore sintetico rappresentativo della rischiosità valutata da una agenzia esterna indipendente, risulta molto difficile per un investitore retail valutare sia i rischi a cui si espone sottoscrivendo strumenti finanziari e sia l'evoluzione di tali rischi nel tempo.

- **La BPB non aveva richiesto per le sue azioni e obbligazioni la quotazione in un mercato regolamentato.** Solo in data 30 giugno 2017, le azioni BPB sono state ammesse sul sistema multilaterale di negoziazione Hi-MTF per essere poi sospese dalla CONSOB il 17 dicembre 2019 (sospensione anche successivamente prolungata).

Aggiunge il c.t.u. che tutti gli elementi così combinati comportavano: 1. elevato rischio di liquidità. 2. difficoltà a valutare il rischio di default dell'emittente da parte di un investitore retail. 3. difficoltà a valutare il rischio di mercato da parte di un investitore retail.

C) Adeguatezza/appropriatezza dell'investimento

Vanno evidenziate le incongruenze fra le risultanze dei questionari di profilatura del cliente (prima fra tutte le perdite massime accettate in misura limitata), che si concludevano, il primo con una profilatura di rischio "medio-alto", il secondo con una profilatura di rischio "Medio", in contrasto con l'effettivo ALTO rischio dei titoli dal nel complesso sottoscritti; ha sottolineato il c.t.u. che si trattava di strumenti finanziari non quotati sui mercati regolamentati con elevato rischio di liquidità; che vi era stata la mancata diversificazione degli investimenti, fortemente concentrati in unico emittente.

Ma quel che più rileva è la incongruenza tra i profili formali e le caratteristiche obiettive dell'investitore: artigiano, età avanzata, classe 1933 (anni 81 nel 2014 quando ha investito in azioni € 419.056,90 ed in obbligazioni € 280.932,00 in obbligazioni subordinate), diploma di istruzione secondaria; totale assenza di elementi che permettessero di desumere un'acquisita conoscenza degli strumenti finanziari complessi di cui si discute.

Ha concluso nel senso che le operazioni di acquisto dei titoli oggetto di causa erano da ritenersi non adeguate.

In ordine al primo ordine manca, poi, del tutto la verifica della banca di adeguatezza, mentre, quanto agli altri, la consegna al cliente delle *raccomandazioni personalizzate*, in occasione dei tre aumenti di capitale, pur laddove volesse ritenersi accettata la non adeguatezza dell'investimento, cede rispetto alla osservazione che gli investimenti erano a rischio elevato e non rispondevano ai criteri di *adeguatezza* rispetto al profilo obiettivo e concreto dell'investitore né alla necessaria diversificazione degli investimenti da unico emittente.

Ha accertato il c.t.u. che l'attore, oltre agli ingenti investimenti in esame, aveva solo effettuato l'acquisto di titoli di Stato per € 100.000,00.

Sullo specifico punto si è espressa la Corte di Cass. nella sentenza del 2022 n. 14208: *In tema di intermediazione finanziaria, l'obbligo informativo a carico dell'intermediario sussiste, anche al di fuori di una negoziazione diretta in contropartita, nel caso di negoziazione diretta per conto del cliente, rientrando tale operazione a pieno titolo tra "i servizi e attività di investimento" di cui all'art.*



1, comma 5, lett. b) T.U.F. La violazione di tale obbligo non può ritenersi esclusa neanche in presenza di una segnalazione di non adeguatezza e di non appropriatezza, gravando sull'intermediario anche un autonomo obbligo di prestare all'investitore il corredo informativo relativo allo specifico strumento finanziario, evidenziandone le caratteristiche ed i rischi specifici. (In attuazione del predetto principio, la S.C. ha cassato con rinvio la sentenza del giudice di merito che aveva ritenuto adempiuto l'obbligo informativo da parte della banca per il servizio di consulenza finanziaria prestata al cliente per l'acquisto di obbligazioni Lehman Brothers, sulla base della sottoscrizione da parte di questo di un ordine di acquisto nel quale era evidenziata la non adeguatezza dell'investimento, ritenendo che nella specie, trattandosi di operazione autonomamente richiesta dal cliente, non fosse dovuta alcuna valutazione sull'appropriatezza dell'investimento, né alcuna informazione sullo specifico prodotto finanziario).

9. Alla luce di quanto esposto possono trarsi le seguenti conclusioni.

- Il profilo generale di rischio sottoscritto a monte (MIFID) è del tutto generico ed incoerente.

- L'investimento a rischio elevato, nonostante la sottoscrizione delle raccomandazioni in atti, non risponde ai criteri di *adeguatezza* rispetto al profilo obiettivo e concreto dell'investitore, né alla necessaria diversificazione degli investimenti alla luce dell'unico emittente.

- Pur volendo far rientrare l'esecuzione degli ordini nell'ambito della più limitata verifica di *appropriatezza* prospettata dalla banca e disciplinata *ratione temporis*, comunque l'intermediario aveva l'obbligo di richiedere al cliente di fornire le informazioni su conoscenza ed esperienza, non la facoltà: l'intermediario quando presta servizi di investimento diversi dalla consulenza in materia d'investimenti e dalla gestione di portafogli, deve richiedere al cliente o al potenziale cliente di fornire informazioni in merito alla sua "conoscenza ed esperienza", informazioni che le raccomandazioni suddette non raccolgono affatto.

- Anche il mero ordine esecutivo deve rispettare il disposto di cui all'art. 43 cit.

Va anche sottolineato che nel questionario originario il cliente ha compilato la casella che limitava le perdite del capitale al minimo, laddove, in maniera incongrua e incoerente, ha effettuato investimenti ad alto rischio che hanno visto, con specifico riferimento alle azioni, dissolverne il valore (azzerato, come verificato dal c.t.u.).

Pertanto, gli obblighi informativi persistono anche per investitori adusi ad investimenti ad alto rischio (Cass. 2020, n. 18153: "*In tema d'intermediazione finanziaria, l'intermediario non è esonerato, pure in presenza di un investitore aduso ad operazioni finanziarie a rischio elevato che risultino dalla sua condotta pregressa, dall'assolvimento degli obblighi informativi previsti dal d.lgs. n. 58 del 1998 e dalle relative prescrizioni di cui al regolamento Consob n. 11522 del 1998 e successive modificazioni, permanendo in ogni caso il suo obbligo di offrire la piena informazione circa la natura, il rendimento ed ogni altra caratteristica del titolo*").

La Banca non ha dato, dunque, prova di aver assolto agli obblighi informativi nelle declinazioni sopra scrutinate.

Inoltre, con specifico riferimento all'investimento azionario, sussistono anche i gravi inadempimenti riferibili al valore attribuito alle azioni in sede di aumento di capitale, di cui si dirà più avanti nel vagliare la posizione della Consob (valore azionario determinato a monte, in sede di aumento di capitale, in modo del tutto incerto e che si è sostanzialmente azzerato).

Gli inadempimenti sopra descritti sono da qualificarsi inadempimenti di non scarsa importanza ex art. 1455 c.c., rispetto agli interessi del creditore delle prestazioni dovute dall'intermediario finanziario.

I contratti di acquisto censurati vanno, dunque, risolti per inadempimento grave dell'intermediario.

10. Sugli obblighi restitutori

La Corte di Cassazione (sentenza. 2661/2019) ha precisato che «*quando sia dichiarata la risoluzione del contratto d'investimento in valori mobiliari, si ingenerano tra le parti reciproci obblighi restitutori, dovendo l'intermediario restituire l'intero capitale investito, mentre l'investitore è obbligato alla restituzione del valore delle cedole corrisposte e dei titoli acquistati, secondo la disciplina di cui all'art. 2038 c.c.; i reciproci crediti vantati dalle parti, ove ne ricorrano i presupposti, possono compensarsi legalmente, ai sensi dell'art. 1243 c.c.*».

Già si era affermato (Cass. 6664/2018; Cass. 715/2018) che «*accertata la nullità del contratto d'investimento, il venir meno della causa giustificativa delle attribuzioni patrimoniali comporta l'applicazione della disciplina dell'indebito oggettivo, di cui agli artt. 2033 ss. c.c., con il conseguente*



sorgere dell'obbligo restitutorio reciproco, subordinato alla domanda di parte ed all'assolvimento degli oneri di allegazione e di prova, avente ad oggetto, da un lato, le somme versate dal cliente alla banca per eseguire l'operazione e, dall'altro lato, i titoli consegnati dalla banca al cliente e gli altri importi ricevuti a titolo di frutti civili o di corrispettivo per la rivendita a terzi, a norma dell'art. 2038 c.c., con conseguente applicazione della compensazione fra i reciproci debiti sino alla loro concorrenza».

Dunque, per il caso di accoglimento della domanda di risoluzione per inadempimento del contratto, proposta dall'investitore, il disposto dell'art. 1458 c.c. prevede il diritto alle reciproche restituzioni, alla stregua della disciplina del pagamento dell'indebito e previa domanda di parte, atteso che, in caso di risoluzione per inadempimento del vincolo contrattuale, il venir meno della *causa acquirendi* comporta l'obbligo di restituzione di quanto prestato in esecuzione del contratto stesso, secondo le regole dell'indebito oggettivo, operando le regole comuni, dettate dagli artt. 2033 ss. c.c.. La restituzione del capitale investito, da un lato, e la restituzione delle cedole corrisposte nonché dei titoli, dall'altro lato, costituiscono dunque l'oggetto delle reciproche obbligazioni derivanti dalla risoluzione del contratto.

In presenza di domanda restitutoria, risolti i contratti, la banca deve restituire, quanto alle azioni, il capitale versato pari a complessivi € 462.784,20 (419.056,90 + 43.727.30), detratti dividendi per € 699,70, posti a parziale compensazione.

Il consulente d'ufficio ha ben operato il calcolo, accertando la totale perdita di valore delle azioni, completamente azzerato.

Le obbligazioni, per un investimento complessivo di € 288.864,00 ed in scadenza il 30.12.2021, sono state integralmente rimborsate nel corso di questo giudizio (cfr. estratto allegato alle note di udienza del 14.10.2022).

L'attore dovrà restituire i titoli in suo possesso.

Sul residuo importo dovuto, pari ad € **462.084,5**, vanno riconosciuti gli interessi dalla data della domanda.

Sulle restituzioni, argomenta giurisprudenza di legittimità che l'efficacia retroattiva della risoluzione del contratto per inadempimento non comporta in generale il maturare di interessi sulle somme versate dall'una all'altra parte in esecuzione del contratto, a decorrere dalla data del versamento, atteso che il venir meno "ex tunc" del vincolo contrattuale rende privo di causa il pagamento già eseguito in forza del contratto successivamente risolto, ma, appunto per questo, impone di far capo ai principi sulla ripetizione dell'indebito per qualificare giuridicamente la pretesa volta ad ottenere la restituzione di quel pagamento; e, in materia di indebito oggettivo, ai sensi dell'art. 2033 cod. civ. il debito dell'"accipiens" produce interessi solo a seguito della proposizione di un'apposita domanda giudiziale (Cass. sent. n. 17558 del 2006) o con atto stragiudiziale avente valore di costituzione in mora (così risolto il contrasto sul punto dalle sezioni unite della Corte di Cassazione, sentenza del 2019, n. 15895), salva l'ipotesi della mala fede della controparte, che nella specie non sussiste.

In tema Cass. civ. 3912/2018: *"In tema di intermediazione finanziaria, allorchè sia stata pronunciata la risoluzione del contratto per inadempimento della banca, non può reputarsi "in re ipsa" la prova della mala fede, traendo tale convincimento dalla mera imputabilità ad essa dell'inadempimento che abbia determinato la risoluzione del contratto. Ne consegue che il credito del cliente avente ad oggetto il rimborso del capitale investito produce interessi, in base ai principi in tema di ripetizione dell'indebito, solo a seguito della proposizione della domanda giudiziale, gravando su chi richiede la decorrenza dalla data del versamento l'onere di provare che la banca era in mala fede"*.

Non è dovuta la rivalutazione; Cass. 14289 del 2018: *"In caso di risoluzione per inadempimento di un contratto, le restituzioni a favore della parte adempiente non ineriscono ad un'obbligazione risarcitoria, derivando dal venir meno, per effetto della pronuncia costitutiva di risoluzione, della causa delle reciproche obbligazioni, e, quando attengono a somme di danaro, danno luogo a debiti non di valore, ma di valuta, non soggetti a rivalutazione monetaria, se non nei termini del maggior danno rispetto a quello ristorato con gli interessi legali di cui all'art. 1224 c.c. che va, peraltro, provato dal richiedente"*.

La banca va, inoltre, condannata al pagamento del maggior danno pure richiesto (*"In tema di ripetizione dell'indebito oggettivo, la mora dell'"accipiens", in quanto debitore di un'obbligazione pecuniaria, comporta anche l'applicabilità dell'art. 1224 c.c. Spetta perciò al "solvens", oltre agli interessi legali sulla somma dovutagli in restituzione, anche l'ulteriore risarcimento correlato e conseguente alla svalutazione monetaria (art. cit. comma 2) che, quale fatto notorio, non necessita di*



una prova specifica, incidendo sul patrimonio del creditore in misura corrispondente al tasso di inflazione desumibile dagli indici Istat sul costo della vita, salva la prova, a carico del creditore stesso e del debitore, di un danno maggiore ovvero - rispettivamente - di un danno minore o dell'inesistenza di alcun danno", Cassazione civile, sez. II, 27 dicembre 1994, n. 11177).

Quanto alla determinazione del maggior danno, all'esito della sentenza delle sezioni unite del 2008, n. 19499, devono ritenersi applicabili i seguenti principi:

*"Nel caso di ritardato adempimento di una obbligazione di valuta, il maggior danno di cui all'art. 1224, secondo comma, cod. civ., può ritenersi esistente in via presuntiva in tutti i casi in cui, durante la mora, il saggio medio di rendimento netto dei titoli di Stato con scadenza superiore a dodici mesi sia stato superiore al tasso degli interessi legali. Ricorrendo tale ipotesi, il risarcimento del maggior danno spetta a **qualunque creditore**, quale che ne sia la qualità soggettiva o l'attività svolta (e quindi tanto nel caso di imprenditore, quanto nel caso di pensionato, impiegato ecc.), fermo restando che se il creditore domanda, a titolo di risarcimento del maggior danno, una somma superiore a quella risultante dal suddetto saggio di rendimento dei titoli di Stato, avrà l'onere di provare l'esistenza e l'ammontare di tale pregiudizio, anche per via presuntiva; in particolare, ove il creditore abbia la qualità di imprenditore, avrà l'onere di dimostrare o di aver fatto ricorso al credito bancario sostenendone o relativi interessi passivi; ovvero - attraverso la produzione dei bilanci - quale fosse la produttività della propria impresa, per le somme in essa investire; il debitore dal canto suo, avrà invece l'onere di dimostrare, anche attraverso presunzioni semplici, che il creditore, in caso di tempestivo adempimento, non avrebbe potuto impiegare il denaro dovutogli in forme di investimento che gli avrebbero garantito un rendimento superiore al tasso legale"*.

Nel caso in esame può essere liquidato il maggior danno "minimo" (pari alla differenza tra il saggio medio di rendimento netto dei titoli di Stato con scadenza non superiore ai 12 mesi e il saggio degli interessi legali, laddove inferiore), in ragione della tipologia di risparmiatore ed in assenza di allegazione e prova di un danno ulteriore.

In definitiva, spetta a parte attrice il maggior danno patito, nel caso in cui nel periodo di riferimento il tasso di rendimento dei bot sia stato superiore al saggio degli interessi legali, dalla domanda al saldo.

Nessun danno ulteriore può essere riconosciuto; la domanda sul punto è carente di allegazione e prova soprattutto in riferimento al danno non patrimoniale genericamente chiesto; non sono indicati e dedotti dall'investitori danni diversi rispetto alla perdita del capitale investito che oggi ottiene in restituzione per effetto della risoluzione dei contratti.

11. Sul concorso di colpa dell'attore.

Non è configurabile un concorso di colpa dell'investitore ex art. 1227 tale da ridurre in misura proporzionale il risarcimento o finanche da interrompere il nesso di causalità, considerato l'incoerente profilo di rischio medio alto iniziale attribuito al poi divenuto medio, ed essendo quest'ultimo investitore non professionale per tutte le ragioni già sopra esplicitate.

La giurisprudenza di legittimità ha argomentato che *Nella prestazione del servizio di negoziazione di titoli, qualora l'intermediario abbia dato corso all'acquisto di titoli ad alto rischio senza adempiere ai propri obblighi informativi nei confronti del cliente, e quest'ultimo non rientri in alcuna delle categorie di investitore qualificato o professionale previste dalla normativa di settore, non è configurabile un concorso di colpa del medesimo cliente nella produzione del danno, neppure per non essersi lo stesso informato della rischiosità dei titoli acquistati* (Cass. 2016 n. 9892).

Giungendo finanche a ritenere che *In tema di intermediazione finanziaria, gli obblighi sanciti "ratione temporis" dall'art. 21 del d.lgs. n. 58 del 1998 e dall'art. 28, commi 1 e 2, del Reg. Consob n. 11522 del 1998, non vengono meno nei confronti dell'investitore aduso ad operazioni finanziarie a rischio elevato, risultanti dalla sua condotta pregressa, seguitando a rispondere l'obbligo informativo all'obiettivo del riequilibrio dell'asimmetria del patrimonio conoscitivo-informativo delle parti in favore dell'investitore medesimo, al fine di consentirgli una scelta realmente consapevole* (Cass. 2022, n. 35789).

Inoltre, *In tema di intermediazione finanziaria, l'obbligo informativo a carico dell'intermediario sussiste, anche al di fuori di una negoziazione diretta in contropartita, nel caso di negoziazione diretta per conto del cliente, rientrando tale operazione a pieno titolo tra "i servizi e attività di investimento" di cui all'art. 1, comma 5, lett. b) T.U.F. La violazione di tale obbligo non può ritenersi esclusa neanche in presenza di una segnalazione di non adeguatezza e di non appropriatezza, gravando sull'intermediario anche un autonomo obbligo di prestare all'investitore il corredo informativo*



relativo allo specifico strumento finanziario, evidenziandone le caratteristiche ed i rischi specifici. (In attuazione del predetto principio, la S.C. ha cassato con rinvio la sentenza del giudice di merito che aveva ritenuto adempiuto l'obbligo informativo da parte della banca per il servizio di consulenza finanziaria prestata al cliente per l'acquisto di obbligazioni Lehman Brothers, sulla base della sottoscrizione da parte di questo di un ordine di acquisto nel quale era evidenziata la non adeguatezza dell'investimento, ritenendo che nella specie, trattandosi di operazione autonomamente richiesta dal cliente, non fosse dovuta alcuna valutazione sull'appropriatezza dell'investimento, né alcuna informazione sullo specifico prodotto finanziario) Cass. 2022, n. 14208.

Anche Cass. 2020 n. 16126: Dalla funzione sistematica assegnata all'obbligo informativo gravante sull'intermediario finanziario, preordinato al riequilibrio dell'asimmetria del patrimonio conoscitivo-informativo delle parti in favore dell'investitore, al fine di consentirgli una scelta realmente consapevole, scaturisce una presunzione legale di sussistenza del nesso causale fra inadempimento informativo e pregiudizio, pur suscettibile di prova contraria da parte dell'intermediario; tale prova, tuttavia, non può consistere nella dimostrazione di una generica propensione al rischio dell'investitore, desunta anche da scelte intrinsecamente rischiose pregresse, perché anche l'investitore speculativamente orientato e disponibile ad assumersi rischi deve poter valutare la sua scelta speculativa e rischiosa nell'ambito di tutte le opzioni dello stesso genere offerte dal mercato, alla luce dei fattori di rischio che gli sono stati segnalati (In attuazione di tale principio, la S.C. ha confermato la sentenza di merito che aveva condannato una banca al risarcimento dei danni subiti da un cliente per l'acquisto di bond Cirio, avendo ritenuto determinante per la formazione del consenso di quest'ultimo l'inadempimento ai propri obblighi informativi da parte dell'istituto di credito, che non aveva dedotto l'intervento di fattori causali esterni, autonomamente idonei a determinare l'evento dannoso).

Non ha pregio la difesa delle convenute a dire delle quali l'attore avrebbe dovuto vendere le azioni appena verificato il cattivo andamento. Nella relazione del c.t.u. si legge di numerosi esposti, già a partire dall'anno 2015, per essere rimasti inevasi gli ordini di disinvestimento provenienti dagli azionisti più esperti; si richiama poi la condizione personale dell'attore, che non aveva le conoscenze necessarie per procedere nel senso richiesto.

12. Sulla posizione della Consob.

La Consob, ai sensi degli articoli 70 e 98 del decreto legislativo n. 385 del 1° settembre 1993 (TUB), in ragione delle perdite patrimoniali della Banca, solo con delibera n. 21190 del 17.12.2019 ha sospeso la negoziazione dei titoli, tenuto conto della "necessità di assicurare, in relazione ai suddetti titoli, la correttezza del processo di formazione dei prezzi, al fine di garantire la trasparenza, l'ordinato svolgimento delle negoziazioni e la tutela degli investitori e preso atto dei provvedimenti di sospensione delle negoziazioni adottati dalle sedi di negoziazione e dell'avvio della procedura di Amministrazione straordinaria disposta dalla Banca D'Italia".

L'intervento è viziato da ingiustificato ritardo rispetto agli elementi di allarme che la Consob da tempo aveva a disposizione. Ma occorre preliminarmente descrivere la normativa di riferimento e gli elementi di fatto rilevanti.

-I principi di diritto applicabili e la normativa di riferimento.

La Suprema Corte ha evidenziato che la Consob (così come la Banca d'Italia) ha poteri-doveri di azione a tutela del risparmio (art. 47 Cost.) e, dunque, deve assumere a favore degli investitori dei comportamenti nel rispetto del principio generale del "neminem laedere", da adempiere mediante l'osservanza di regole tecniche, ovvero di comuni canoni di diligenza e prudenza, la cui violazione potrà essere denunciata davanti al giudice ordinario.

Anche se tali comportamenti sono disciplinati dalla legge, ciò non significa che si tratti di atti autoritativi sindacabili in sede di giurisdizione amministrativa, in quanto la nozione di colpa e responsabilità extracontrattuale per i danni cagionati a terzi dalla pubblica amministrazione, va riferita ex art. 43 c.p., non solo alle situazioni in cui quest'ultima abbia agito senza rispettare i criteri generali di diligenza, prudenza e perizia, ma anche quando abbia violato norme di leggi o regolamenti relative all'organizzazione oppure all'esecuzione di un pubblico servizio.

Dunque, non si tratta di analizzare la legittimità formale degli atti amministrativi adottati o meno all'amministrazione, ma di verificare se la stessa abbia violato i summenzionati canoni, ovvero abbia violato il "neminem laedere", principio che non indica una norma di azione amministrativa, ma un precetto di carattere generale applicabile a tutti i soggetti, privati e pubblici, per la cui violazione



l'amministrazione è tenuta a rispondere dinanzi al giudice ordinario. Alla luce delle suesposte considerazioni, la Cassazione ha enunciato il seguente principio: *"sulle domande proposte dagli investitori ed azionisti nei confronti delle autorità di vigilanza (Banca d'Italia e CONSOB) per i danni conseguenti alla mancata, inadeguata o ritardata vigilanza nei confronti delle banche ed intermediari, sussiste la giurisdizione del giudice ordinario, non venendo in rilievo la contestazione di poteri amministrativi, ma di comportamenti "doverosi" a loro favore che non investono scelte ed atti autoritativi, essendo dette autorità tenute a rispondere delle conseguenze della violazione dei canoni comportamentali della diligenza, prudenza e perizia, nonché delle norme di legge e regolamentari relativi al corretto svolgimento dell'attività di vigilanza, quali espressione del principio generale del "neminem laedere" (Cass. civ. SS.UU. 6324/2020).*

Tanto premesso, devono essere messi in evidenza i poteri-doveri della CONSOB, funzionali all'esercizio delle sue attribuzioni di vigilanza e controllo, siccome individuati ed imposti dalla normativa di settore nel tempo succedutasi e investente l'arco temporale interessato dalla presente controversia:

- controllare il funzionamento delle singole borse e accertare la regolarità e i modi di finanziamento delle operazioni di intermediazione e negoziazione su titoli quotati in borsa effettuate dai soggetti che operano in borsa o esercitano attività d'intermediazione, avvalendosi a tal fine anche delle facoltà di richiedere la comunicazione di dati e notizie e la trasmissione di atti e documenti, eseguire ispezioni, assumere notizie e chiarimenti, al fine di accertare l'esattezza e completezza dei dati e delle notizie comunicati o pubblicati (art. 3, lett. g, della legge 7 giugno 1974, n. 216 istitutiva della Consob);
- ricevere la comunicazione, da parte di coloro che intendono procedere all'acquisto o alla vendita di azioni o di obbligazioni convertibili mediante offerta al pubblico, delle condizioni, modalità e termini di svolgimento dell'operazione, potendo stabilire i modi in cui l'offerta deve essere resa pubblica nonché i dati e le notizie che deve contenere (art. 18 della citata legge n. 216 del 1974);
- adottare "i provvedimenti necessari per assicurare il regolare andamento degli affari nelle singole borse", emanando a tal fine provvedimenti urgenti (art. 7 del d.P.R. 31 marzo 1975, n. 138, in attuazione della delega della l. istituita della Consob del 1974, n. 216);
- effettuare accertamenti in ordine alla regolarità delle operazioni di borsa, mediante l'esercizio di appositi poteri ispettivi (art. 10 del citato d.P.R. n. 138 del 1975);
- convocare i soggetti operanti in borsa o dediti all'esercizio di attività di intermediazione al fine dell'assunzione di notizie e chiarimenti (art. 24 del d.P.R. 11 giugno 1979, n. 252, Regolamento concernente la organizzazione ed il funzionamento della Commissione nazionale per le società e la borsa);
- eseguire in qualsiasi momento ispezioni e controlli sulle singole borse al fine di accertare la regolarità ed i modi di finanziamento delle operazioni di intermediazione e negoziazione effettuate dai soggetti che operano in borsa o esercitano attività di intermediazione (art. 25 del citato d.P.R. n. 252 del 1979);
- vigilare le società di intermediazione mobiliare (S.i.m.), assumendo già al momento dell'autorizzazione all'attività i poteri di accertamento di taluni requisiti (art. 3), concernenti: la consistenza del capitale sociale della società per azioni (comma 2, lett. a); l'onorabilità degli amministratori, direttori generali e dirigenti muniti di rappresentanza, anche in relazione al possesso delle condizioni di non esclusione dai locali della borsa di cui all'art. 8 della legge n. 272 del 1913 e con estensione dei menzionati requisiti ai coloro, persone fisiche o giuridiche, che esercitino, anche in vi indiretta, il controllo della S.i.m. (artt. 3, comma 2, lettere a, b ed e, della legge 2 gennaio 1991, n. 1, richiamato anche dal successivo art. 18).

Il decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (Testo Unico della Finanza, TUF) assegna inoltre alla Banca d'Italia compiti di vigilanza sulle Società di Intermediazione Mobiliare (SIM) e sulle Società di Gestione del Risparmio (SGR); in tale ambito la Banca d'Italia è responsabile del contenimento del rischio, della stabilità e della sana e prudente gestione degli intermediari, mentre la Consob è competente per la trasparenza e la correttezza dei comportamenti. Seguono poi i regolamenti attuativi Consob.

La disciplina è ben riepilogata anche nella sentenza della Cass. del 2019 n. 22164.

Vanno poi segnalate le disposizioni ed i regolamenti ben indicati dal c.t.u. nella consulenza in atti.

In definitiva, sin già dalla legge istitutiva della Commissione (legge n. 216 del 1974) e così anche successivamente, il sistema dei controlli e relative sanzioni spettanti alla stessa CONSOB è diretto funzionalmente alla tutela *"dell'interesse alla correttezza del comportamento degli intermediari*



finanziari, per i riflessi che ne possono derivare sul buon funzionamento dell'intero mercato" (Cass., Sez. Un., 19 dicembre 2007, n. 26725), essendo la Commissione non soltanto "organo di vigilanza del mercato dei valori, ma... anche organo di garanzia del risparmio pubblico e privato" (Cass. 23 marzo 2011, n. 6681).

In questo contesto, ha argomentato con chiarezza la Corte di Cass (sentenza del 2019 già cit.) che l'attivazione doverosa dell'esercizio dei poteri riconosciuti alla CONSOB sia dal legislatore, che, per abilitazione delle fonti di rango primario, dalla stessa Commissione, non può relegarsi - contrariamente a quanto sostenuto dalla Consob - *nell'angusto ed inefficace (ai sensi dell'art. 97 Cost.) ambito di meri controlli formali, avendo essi carattere penetrante, sia in riferimento all'operatività in borsa dei soggetti ivi ammessi (sia pure agli antirecinti alle grida), che alla veridicità e della completezza dei dati forniti dai promotori dell'operazione finanziaria interessata (cfr., segnatamente, Cass. n. 3132 del 2001 e Cass. n. 4587 del 2009, citt., che chiosano affermando che non si poteva, già prima della legge del 1991, "ridurre il ruolo dell'Organo di garanzia a quello di un ufficio di deposito atti")*,

-Il contesto fattuale in cui è intervenuta la emissione dei titoli in esame; le condizioni finanziarie della Banca

Il c.t.u. ha ricostruito in maniera certosina le vicende che hanno visto coinvolta la banca sia sotto il profilo della emissione di titoli rischiosi sia sotto il profilo delle condizioni patrimoniali complessive della banca stessa.

L'emissione dei titoli in lite è avvenuta nell'ambito di una complessa operazione di aumento di capitale.

Il c.t.u. prof.ssa Malinconico, previa descrizione delle origini della Banca convenuta, verificato che il numero dei soci è pari a 70.000 circa, con quote di partecipazione mediamente pari a 2.500 azioni, corrispondenti a complessivi € 5.900; accertato che l'attore era socio dell'istituto come indicato in citazione, ha esposto che in data 22 aprile 2012, l'assemblea straordinaria dei soci di BPB deliberò di conferire al consiglio di amministrazione la delega ad **aumentare il capitale sociale**, nel termine di cinque anni dalla data della relativa deliberazione, per un ammontare massimo pari ad € 325.000.000. Il prospetto relativo al suddetto aumento di capitale fu approvato dalla Consob in data 20 dicembre 2012 e depositato presso l'Istituto il 21 dicembre 2012. In particolare, per l'anno 2012 il progetto prevedeva di procedere ad un aumento di capitale - cui aderì anche l'attore - mediante l'offerta in opzione ai soci della Banca di azioni ordinarie di nuova emissione nonché l'offerta in opzione e al pubblico di obbligazioni convertibili del prestito denominato "Banca Popolare di Bari 2013-2018 convertibile subordinato con facoltà di rimborso in azioni".

Nel corso del periodo di offerta la BPB predispose, ex art. 94, comma 7 TUF, un supplemento al prospetto, approvato dalla Consob il 14 febbraio 2013, che dava notizia, in particolare, di una ispezione della Banca d'Italia in corso di svolgimento presso BPB durante il periodo di offerta, volta a verificare la qualità del credito della Banca e dell'eventualità che, all'esito degli accertamenti ispettivi, la Banca dovesse effettuare specifiche attività a ulteriore presidio della copertura del rischio di credito e, quindi, operare conseguenti accantonamenti integrativi con riduzione dell'utile dell'esercizio 2012 e riflesso negativo sul valore delle azioni, in quanto strettamente correlato al valore del patrimonio netto della Banca, fino a subire riduzioni significative, anche al di sotto del prezzo di offerta. La Consob, conseguentemente, avviò, a partire dal **settembre del 2012, nuovi accertamenti** di vigilanza nei confronti di BPB per approfondire le modalità di svolgimento dell'offerta al pubblico degli strumenti finanziari rivenienti dal prospettato aumento di capitale, con particolare riguardo, tra l'altro, ai seguenti aspetti: presenza di soci ed obbligazionisti della Banca con profilo di adeguatezza scaduto o con assenza di profilo, controllo di concentrazione per l'emittente Banca Popolare di Bari nell'ambito della valutazione di adeguatezza e mappatura delle azioni BPB nelle procedure di adeguatezza.

Nel 2013 la BPB fu nuovamente sottoposta, da parte della Banca d'Italia, ad accertamenti ispettivi riguardanti in dettaglio: il rischio di credito, la *governance* aziendale, il sistema dei controlli interni e le tematiche di *compliance*.

La CONSOB, formulò una prima richiesta di collaborazione alla Banca d'Italia ai sensi dell'art. 10, comma 2 TUF, con la quale richiese di estendere gli accertamenti ispettivi in corso ad alcuni profili di competenza dell'Istituto, attinenti ai profili di correttezza e trasparenza di BPB nella prestazione dei servizi di investimento. Detta richiesta aveva ad oggetto, fra l'altro, l'effettiva implementazione e il funzionamento dei presidi precedentemente descritti dall'intermediario nelle risposte fornite alla Consob, ivi inclusi quelli per lo svolgimento del giudizio di adeguatezza.



Dalla disamina delle risultanze dello stralcio ispettivo di Banca d'Italia, pervenuto nel mese di **gennaio 2014**, nonché alla luce degli elementi informativi e documentali complessivamente acquisiti dalla Consob nel corso dell'attività di vigilanza, emersero violazioni della normativa in materia di prestazione dei servizi di investimento in relazione alle quali l'Istituto avviò un primo procedimento amministrativo sanzionatorio nei confronti di esponenti aziendali di BPB che sfociò nella **delibera n. 19276 del 29 luglio 2015, nella quale la CONSOB accertava plurime violazioni** dell'art. 21, comma 1, lett. a) e d) del d.lgs. n. 58/1998 e delle relative disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Intermediari e nel Regolamento congiunto Consob-Banca d'Italia del 29 ottobre 2007 adottato ai sensi dell'art. 6, comma 2-bis, del d.lgs. n. 58 del 1998, ed applicò sanzioni amministrative pecuniarie nei confronti di membri del consiglio di amministrazione, del collegio sindacale, nonché nei confronti del Direttore Generale e del Responsabile della funzione di Conformità di BPB.

In particolare, furono segnalate nella delibera:

- a) la mancata predisposizione di presidi procedurali, anche di controllo interno, volti ad evitare la prestazione dei servizi di investimento nei confronti di clienti-soci privi di un profilo valido (violazione riferita al periodo 1 agosto 2009 – 28 settembre 2012);
- b) la mancata profilatura di clienti-soci della Banca fino al marzo 2010, periodo in cui veniva adottato un nuovo questionario per la profilatura dei clienti-soci della Banca (luglio 2008 – marzo 2011), nonché alla mancata profilatura di clienti e al mancato aggiornamento del profilo degli stessi sulla base del nuovo questionario di clienti-soci della Banca (marzo 2011 – settembre 2012);
- c) la violazione della normativa in materia di adeguatezza con riferimento al raffronto fra il profilo di liquidità dei prodotti e l'*holding period* del cliente (violazione riferita al periodo 1 agosto 2009-29 aprile 2013).

La delibera n. 19276/2015 non è stata impugnata.

Il c.t.u. ha anche accertato che nel luglio 2014 la Banca d'Italia autorizzò la BPB ad acquisire il controllo di Banca Tercas; al fine di garantirne la sostenibilità, l'intervento fu accompagnato da un contributo di € 330 mln alla BPB da parte del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi (FITD) in quanto intervento di "salvataggio" volto alla salvaguardia dell'interesse dei depositanti e al rilancio commerciale del gruppo abruzzese.

Nella primavera del 2015, l'intervento del FITD a favore della BPB divenne oggetto di contestazione da parte della Commissione Europea per la sua presunta configurabilità come aiuto di Stato. Per superare tale ostacolo l'intervento citato fu sostituito con uno di corrispondente ammontare erogato dal neo-istituito "Ramo volontario" dello stesso FITD.

La realizzazione di quest'ultima operazione ritardò, però, i tempi di integrazione tra la BPB e Tercas, con significative conseguenze negative sulla attività di entrambi gli istituti.

Nel biennio 2014-15 la banca realizzò un'operazione di rafforzamento patrimoniale di complessivi € 550 mln, tra emissioni di nuove azioni (330 mln) e collocamento di obbligazioni subordinate (220 mln), anche mediante la conversione in azioni del prestito obbligazionario subordinato "BPB 28/02/18 7% CV", emesso in occasione dell'aumento di capitale effettuato dalla Capogruppo nel 2013.

L'aumento di capitale e l'emissione del prestito furono deliberati con diversi fini, quali: a) l'adeguamento dei ratios patrimoniali del Gruppo conformemente ai requisiti previsti dalla normativa vigente; b) la necessità di dotare il Gruppo di mezzi patrimoniali tali da poter consentire il rilancio di Banca Tercas e Banca Caripe; c) la necessità di fronteggiare le possibili future esigenze connesse allo sviluppo del business e all'evoluzione ed applicazione della disciplina prudenziale.

In connessione con la riforma delle banche popolari (DL 24.1.2015, n. 3; L. 24.3.2015, n. 33) e in relazione anche al ridimensionamento delle prospettive reddituali, l'Assemblea dei soci, chiamata ad approvare il bilancio 2015, deliberò la riduzione da € 9,53 a € 7,50 del valore unitario delle azioni della BPB; la base sociale manifestò forte malcontento e seguì ampia richiesta di vendita delle azioni: al 20.12.2016 queste ultime riguardavano 38,9 milioni di azioni, pari a un quarto del capitale sociale.

Rileva al riguardo l'entrata in vigore, nel 2014, delle norme comunitarie in materia di vigilanza prudenziale che, rispetto al passato, imposero limiti più stringenti alle possibilità di riacquisto azioni da parte delle banche.

Nei primi mesi del 2016 la Banca d'Italia richiese alla BPB di svolgere una indagine sulle eventuali connessioni tra finanziamenti e sottoscrizioni delle suddette nuove azioni e obbligazioni (il fenomeno delle cosiddette "operazioni bacciate").



Nel giugno 2016 la Banca d'Italia avviò nuovi accertamenti ispettivi mirati ai profili di adeguatezza patrimoniale e del credito, che si conclusero nel novembre 2016 con un giudizio "parzialmente sfavorevole".

La Consob, ai sensi dell'art. 10, comma 2, TUF, formulò allora una seconda richiesta di collaborazione alla Banca d'Italia nel corso del maggio 2016, nella quale chiese di estendere gli accertamenti ispettivi ad alcuni profili di competenza della Consob, concernenti, tra l'altro, approfondimenti sulle modalità di prestazione del servizio di consulenza e sui presidi per la valutazione di adeguatezza/appropriatezza degli ordini della clientela da parte di BPB. Ciò anche a fronte di un incremento degli esposti ricevuti e riferiti nella maggior parte dei casi alla mancata esecuzione di ordini di disinvestimento relativi alle azioni emesse dalla BPB.

Gli esiti sfavorevoli degli approfondimenti portarono, in data 29 novembre 2017, la Consob ad avviare un secondo procedimento amministrativo sanzionatorio nei confronti di esponenti aziendali e dipendenti di BPB (consiglio di amministrazione, collegio sindacale, Direttore Generale, Responsabile della funzione di Conformità), nonché nei confronti della stessa Banca.

Furono, pertanto, **accertate, con delibera n. 20583 del 13 settembre 2018, plurime violazioni** dell'art. 21, comma 1, lett. a) e d) del d.lgs. n. 58/1998 e delle relative disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Intermediari e del Regolamento congiunto Consob-Banca d'Italia del 29 ottobre 2007 in relazione:

a) alle carenze procedurali e alle irregolarità comportamentali riguardanti le procedure per la valutazione dell'adeguatezza e dell'appropriatezza; con specifico riferimento alle modalità di profilatura della clientela e dei prodotti, alle modalità di raffronto fra il profilo del cliente e quello dei prodotti nonché alla mancata valorizzazione, nell'ambito del giudizio di adeguatezza, di eventuali finanziamenti concessi dalla Banca stessa e finalizzati all'effettuazione di un'operazione di investimento nei propri titoli (violazione riferita al periodo 1 gennaio 2013 - 4 novembre 2016);

b) alle modalità di gestione, da parte della Banca, degli ordini aventi ad oggetto azioni proprie sul mercato secondario; in considerazione del fatto che le procedure adottate non consentivano un'adeguata tracciabilità degli ordini impartiti dalla clientela al di fuori del canale filiale e che le carenze in questione erano all'origine di errori operativi che portavano a non inserire ordini inviati per corrispondenza ordinaria ed elettronica ovvero consegnati a mani presso gli uffici della Direzione Generale (violazione riferita al periodo 1 maggio 2013 - 4 novembre 2016);

c) **all'assenza di procedure per la formazione del prezzo delle azioni** emesse dalla Banca; carenza che si era riverberata sulla diligenza e correttezza del servizio di negoziazione avente ad oggetto azioni proprie prestate dalla Banca medesima, posto che anche le compravendite dei detti titoli sul secondario avvenivano al prezzo deliberato dall'assemblea di BPB (violazione riferita al periodo 9 aprile 2014 - 7 aprile 2016).

La Banca e gli esponenti aziendali si opposero alla delibera n. 20583 del 13 settembre 2018, giudizio definito dalla Corte di appello di Bari con sentenza n. 1856 del 2 settembre 2019, che rigettò nel merito tutti i ricorsi proposti da detti esponenti aziendali e dalla Banca avverso la delibera in questione, così risultando pienamente confermate le violazioni accertate e sanzionate dalla Consob.

Nel dicembre 2016, per effetto delle Ordinanze del Consiglio di Stato che avevano sospeso l'attuazione della riforma delle banche popolari, si interruppe il processo di trasformazione della BPB in società per azioni (trasformazione che viene invece completata dalla gran parte delle popolari interessate dal provvedimento). Venne meno, quindi, una condizione importante per raccogliere capitale di rischio, dato che la raccolta di mezzi patrimoniali sul mercato era ostacolata dallo status di società cooperativa e dal principio del voto capitaro. In considerazione anche delle ampie incertezze gravanti sul quadro normativo di riferimento, in questa fase una eventuale trasformazione volontaria in società per azioni avrebbe potuto condizionare la gestione ordinata delle eventuali richieste di rimborso dei soci recedenti, con rischi per la stabilità patrimoniale dell'intermediario, ciò in quanto la trasformazione volontaria da popolare a SpA avrebbe attribuito ai soci il diritto al recesso e al rimborso del valore delle azioni.

In data 30 giugno 2017 le azioni BPB vennero ammesse sul sistema multilaterale di negoziazione Hi-MTF. Al contempo la CONSOB avviò un'azione di monitoraggio del processo di ammissione a negoziazione delle azioni della Banca su Hi-MTF, anche a seguito degli esposti sulla difficoltà di vendita dei titoli. Successivamente, la CONSOB continuò a monitorare l'andamento delle compravendite effettuate, rilevando nel tempo la ridotta dimensione dei volumi degli scambi e un



book di negoziazione con ordini pressoché esclusivamente in vendita, anche a fronte di un progressivo allargamento della banda di oscillazione del prezzo.

Nei primi mesi del 2018, in pendenza del processo di trasformazione societaria obbligatoria, che avrebbe consentito alla banca di gestire il rimborso ai soci in caso di recesso, la banca elaborò alcuni progetti alternativi di trasformazione societaria volti a escludere il rischio di rimborso, nonché ipotesi di integrazione con altre banche popolari “less significant” operanti nel centro-sud. Le analisi effettuate dalla Vigilanza evidenziarono, tuttavia, i rilevanti rischi legali di questi progetti, che vennero, pertanto, accantonati. In varie occasioni nel corso dell’anno, la banca prese contatti con investitori potenzialmente interessati all’ingresso nel proprio capitale, contatti che tuttavia non andarono a buon fine.

Intanto si registrò una accelerazione del deterioramento della situazione finanziaria dell’azienda: il primo semestre si chiuse con una perdita consolidata di circa €140 mln (l’esercizio 2017 si era chiuso sostanzialmente in pareggio), dovuta alla svalutazione degli avviamenti e ad accantonamenti sulle principali esposizioni creditizie; i coefficienti patrimoniali diminuirono al di sotto dei valori target fissati dalla Vigilanza.

Il peggioramento del portafoglio creditizio e la sostanziale stasi operativa determinarono la chiusura dell’esercizio 2018 con una perdita consolidata di €430 mln. I coefficienti patrimoniali diminuirono ulteriormente, attestandosi al di sotto della riserva di conservazione del capitale. All’inizio del 2019 emersero forti conflittualità tra i membri degli organi di governance e si determinò un vero e proprio stallo gestionale.

Nel giugno 2019 la Banca d’Italia avviò una procedura sanzionatoria amministrativa nei confronti dell’intermediario e di alcuni dirigenti ed ex dirigenti, per carenze nei controlli relativi al processo creditizio.

Nel secondo trimestre del 2019, a seguito dell’introduzione dell’incentivo fiscale previsto dal c.d. Decreto Crescita, la banca intensificò i tentativi di aggregazione. Nella prima metà del 2019, in numerosi incontri svoltisi in rapida successione, la Vigilanza sottolineò agli esponenti aziendali la necessità di preservare la coesione nella governance in una fase particolarmente delicata per la banca. Inoltre, in vista del parziale rinnovo del Consiglio di amministrazione, nel maggio 2019 la Banca d’Italia trasmise una lettera di intervento al Collegio sindacale e al CdA per sottolineare la necessità di inserire nel CdA elementi dotati di autorevolezza, reputazione e adeguati requisiti di esperienza. Il CdA registrò un parziale rinnovo a fine luglio 2019.

Il 18 giugno 2019 furono avviati, presso la capogruppo, accertamenti ispettivi di vigilanza da parte della Banca d’Italia a spettro esteso. L’ispezione si concentrò in una prima fase sul ricambio della governance, avvenuto a fine luglio, per poi passare all’analisi della qualità del credito. I risultati, ufficializzati a dicembre, evidenziarono l’incapacità della nuova governance di adottare con sufficiente celerità ed efficacia le misure correttive necessarie per superare la stasi operativa e riequilibrare la situazione reddituale e patrimoniale della BPB. Emersero, inoltre, gravi perdite patrimoniali che portarono i requisiti prudenziali di Vigilanza al di sotto dei limiti regolamentari.

In ragione delle complessive evidenze a disposizione, anche alla luce degli interventi avviati dalla Banca per l’allineamento del quadro organizzativo-procedurale ai nuovi requisiti dettati dalla normativa derivante dalla direttiva MiFID II e a fronte della comunicazione, da parte della Banca d’Italia, dell’avvio di nuovi accertamenti ispettivi presso BPB “aventi spettro di indagine esteso” a far data dal 18 giugno 2019, la Consob formulò una terza richiesta di collaborazione alla Banca d’Italia ai sensi dell’art. 10, comma 2, TUF in data 18 luglio 2019, con la quale chiese di estendere gli accertamenti ispettivi avviati ad alcuni profili di competenza della Consob.

Nel luglio 2019, in ragione delle complessive evidenze a disposizione, venne richiesto alla Banca d’Italia di integrare il mandato dei propri ispettori con alcuni profili di competenza della CONSOB, a fronte dell’avvio di nuovi accertamenti ispettivi presso BPB.

Tra ottobre e novembre, dagli scambi informativi tra CONSOB e Banca d’Italia emerse che la Banca verosimilmente non sarebbe stata in grado di riportare i propri ratios patrimoniali al livello richiesto entro la fine dell’esercizio.

A fine novembre 2019 la CONSOB chiese a BPB di informare il pubblico dello stato delle iniziative strategiche sulla cui realizzazione si fondava il presupposto della continuità aziendale. Avvalendosi di quanto previsto dal quadro normativo vigente, la Banca segnalò alla CONSOB – nelle more della diffusione delle informazioni richieste – il rischio di un potenziale impatto ‘sistemico’ dalla diffusione delle stesse, richiamando le interlocuzioni, anche con le Istituzioni nazionali, finalizzate al



rafforzamento patrimoniale della Banca. Di tali interlocuzioni il pubblico venne, tra l'altro, informato il 4 dicembre 2019, a seguito del provvedimento di Hi-MTF di sospensione dei titoli azionari e obbligazionari dalle negoziazioni.

La Banca d'Italia, in ragione delle perdite patrimoniali, il successivo 13 dicembre 2019 dispose lo scioglimento degli organi con funzioni di amministrazione e controllo e la sottoposizione della BPB alla procedura di amministrazione straordinaria, ai sensi degli articoli 70 e 98 del Testo unico bancario. Il 17 dicembre 2019 la CONSOB, **con delibera 2119 del 17.12.2019 sospese la negoziazione dei titoli** emessi o garantiti da BPB fino a quando non fosse stato ripristinato un completo quadro informativo in merito alla situazione economico-finanziaria.

Da ultimo il c.t.u. ha rappresentato che la CONSOB, nel periodo gennaio 2017 - dicembre 2019, collaborò con la Procura della Repubblica presso il Tribunale di Bari, nonché con la Guardia di Finanza, delegata dalla medesima Procura, nell'ambito di indagini relative a procedimenti penali concernenti la Banca.

Sul sito Internet Hi-Mtf (<https://www.himtf.com/it/banca-popolare-di-bari-prorogaspensione-azioni-e-obbligazione>) si comunicò che, su richiesta motivata dell'Emittente, il Consiglio di Amministrazione di Hi-Mtf Sim S.p.A., sentita la Consob, nella riunione del 22 dicembre 2020 aveva deliberato di prolungare il periodo di sospensione dell'azione Banca Popolare di Bari (codice ISIN IT000220514) e dell'obbligazione subordinata 30 dicembre 2021, (codice ISIN IT0005067019; data Pubblicazione 23/12/2020).

Questo il quadro fattuale di riferimento ricostruito dal consulente.

In ordine alla **situazione finanziaria della banca**, il c.t.u. ha accertato che, all'esito dell'esame di tutti i dati in suo possesso, era agevole evincere che, all'epoca in cui fu deliberato l'aumento del capitale a pagamento del 2012, la situazione reddituale della Banca era già non soddisfacente, la gestione non pienamente efficiente ed elevata era l'esposizione della Banca al rischio di credito; il tasso dei crediti deteriorati era molto più alto a confronto con quelle delle altre banche italiane (si rimanda ai puntuali grafici riportati in c.t.u.).

Quanto alla **determinazione del prezzo delle azioni al momento dell'aumento di capitale**, il c.t.u., dopo aver indicato gli indici rilevanti ai fini di tale determinazione ed i criteri da osservare (si rimanda alla relazione), ha evidenziato che dai dati in analisi emergeva comunque una rilevante anomalia che avrebbe dovuto allertare circa la correttezza della valutazione del titolo azionario della Banca Popolare di Bari, espressa non dal mercato, ma dalla Assemblea dei Soci, e, circa la sua rischiosità, ovverosia l'evenienza, desumibile proprio dai prospetti informativi che la Consob ha comunque ritenuto di approvare sin dal 2012 (e che sono stati sottoposti all'attore), che le azioni della banca non erano quotate in alcun mercato regolamentato, evenienza che aumentava il rischio in maniera esponenziale; ciò è tanto vero che nel prospetto del 2012 ad es. si legge: *“Alla Data del Prospetto le azioni ordinarie della Banca non sono quotate in alcun mercato regolamentato italiano o estero e l'Emittente non intende o prevede di richiedere l'ammissione alla negoziazione ad alcuno di tali mercati. La sottoscrizione delle Azioni implica, pertanto, l'assunzione dei rischi tipici connessi ad un investimento in azioni non negoziate su un mercato regolamentato. In particolare: - il valore economico delle Azioni, al pari di un qualsiasi altro strumento rappresentativo del capitale di rischio dell'Emittente, dipende essenzialmente dalla consistenza del patrimonio della Banca e dalle valutazioni circa le sue prospettive di utili futuri, per cui non vi è alcuna certezza che il valore economico delle Azioni in futuro possa essere superiore al Prezzo di Offerta a cui possono essere sottoscritte le Azioni nell'ambito delle presenti Offerte; - in caso di indebolimento della consistenza patrimoniale della Banca e/o di modifica delle prospettive circa gli utili futuri della stessa, il valore economico delle Azioni potrebbe subire riduzioni significative, anche al di sotto del Prezzo di Offerta; - le suddette variazioni potrebbero non essere conosciute tempestivamente dall'azionista, in quanto, non essendo quotate le Azioni su alcun mercato regolamentato, non sono costantemente disponibili informazioni sui relativi valori; si tenga, inoltre, conto del fatto che gli obblighi informativi previsti dalle norme di legge e regolamentari per gli emittenti titoli diffusi non quotati su mercati regolamentati, quale l'Emittente, sono più limitati rispetto a quelli previsti per emittenti con titoli quotati sui predetti mercati, per cui eventuali accadimenti significativi inerenti la Banca potrebbero non essere conosciuti dagli azionisti in maniera tempestiva”*; con rischio altissimo di prezzo, di liquidità e di disinvestimento, in termini assoluti.



Egual contenuto ha il prospetto approvato dalla Consob nel 2014 per il secondo investimento (la cui natura subordinata, peraltro, comporta, a dire del c.t.u., un profilo di rischio di mancato rimborso delle Obbligazioni più accentuato).

Sull'assenza di una corretta informativa della Banca, sia pur in questi termini formalmente somministrata, si è già detto.

Si richiamano nuovamente tali elementi per evidenziare gli elementi di conoscenza della Consob sulle operazioni poste in essere dalla banca, sulla loro rischiosità, sul valore assolutamente incerto – e che si è rilevato completamente incongruo - dato al valore delle azioni, sulle pessime condizioni finanziarie della BPM, elementi tutti che avrebbero imposto non solo e non tanto l'attivazione di più penetranti sistemi di controllo e tutela dei risparmiatori, ma soprattutto un intervento dell'organo di controllo in tempi più celeri rispetto a quelli riportati.

Il tutto in un periodo storico, ben descritto dal c.t.u., di forte sofferenza e volatilità del mercato azionario italiano, ascrivibile a fattori finanche legati alla entità del debito sovrano.

Nel caso in esame, non essendo disponibili dati pubblici sulle quotazioni dei titoli Azioni Banca Popolare Bari, non era possibile determinare la relativa Varianza (σ^2) ed il coefficiente Beta (β) al momento dell'acquisto (si rimanda alle esplicazioni della c.t.u. sul punto); non era quindi possibile quantificare con certezza il rischio dei titoli azionari alla data di sottoscrizione da parte del Cliente.

E ciò avrebbe dovuto comportare serrato controllo della Consob sulla intera operazione di aumento di capitale, sulla determinazione del prezzo delle azioni, sulla profilatura dell'investitore cui la operazione veniva proposta, ritenuta carente dalla medesima Consob sin dalla sua determinazione.

Nel caso in esame, quindi, appare chiaro l'assoggettamento della CONSOB, nella veste ad essa riconosciuta dal legislatore di "organo di garanzia del risparmio", a specifici obblighi giuridici di impedire o, comunque, circoscrivere, nei limiti del possibile, il danno - la perdita degli investimenti - poi verificatosi a carico di parte attrice, mediante l'esercizio doveroso dei propri poteri di vigilanza e controllo, innanzi rammentati.

Danno che è venuto a determinarsi in un contesto in cui erano emersi nel tempo fatti materiali, specifici e reiterati (che neppure la Consob ha in concreto censurato), che consegnavano alla stessa CONSOB elementi gravi di valutazione sulla trasparenza della operazione di partenza (aumento di capitale e determinazione del prezzo delle azioni, il cui valore si è sostanzialmente azzerato) tali, dunque, da imporre - al di là della stessa discrezionalità riservata alla Commissione – non solo il controllo sulle successive operazioni di investimento suggerite agli azionisti, sulla profilatura degli investitori, ma anche l'attivazione di poteri interdittivi e sospensivi in tempo utile a preservare almeno parte del capitale, non a valore ormai azzerato.

È evidente come si siano dimostrati insufficienti i sia pur svariati interventi sanzionatori adottati.

Si vuol dire cioè che è mancato un intervento di controllo a vocazione *sostanziale*, insufficiente essendo il controllo solo *formale* che ha tenuto la Consob.

La scrivente ritiene, dunque, integrata una condotta di omessa vigilanza e controllo della Consob, che configura un illecito omissivo, fonte di responsabilità solidale con la Banca (non è di ostacolo alla solidarietà l'esistenza di diversi titoli di responsabilità).

In ragione della esistenza di specifici obblighi giuridici di impedire l'evento in capo alla CONSOB, da essa violati con la propria condotta omissiva, presenti in tutto il periodo (dal 2012) in cui si collocano le censurate operazioni della banca, cui è seguito il totale impoverimento del risparmiatore, non avendo impedito la Consob tali effetti pregiudizievoli attivando in tempo utile poteri interdittivi/sospensivi - secondo un giudizio controfattuale di tipo causalistico, segnato dal principio della causalità adeguata- sono integrati tutti gli elementi di responsabilità richiesti.

Il danno può essere quantificato in misura pari alle restituzioni sopra quantificate, equo parametro di riferimento.

13.La Banca Popolare di Bari va, dunque, condannata, in solido con la Consob, al pagamento in favore di Domenico della somma di € **462.784,20**, oltre interessi e maggior danno come indicato in parte motiva.

Non osta alla condanna in solido l'evenienza che si tratti di diversi titoli di responsabilità, come chiarito da ultimo da Cass. sez. un. sentenza n. 13143 del 2022; la Corte ha affermato infatti che l'unicità del fatto dannoso deve essere riferita unicamente al danneggiato e non va intesa come identità delle norme giuridiche violate; che la giurisprudenza di legittimità, con orientamento



prevalente riguardo ai nessi tra principio di solidarietà e responsabilità civile, è da tempo determinata nel senso della configurabilità del vincolo anche tra coobbligati tenuti a diverso titolo: l'uno a titolo di responsabilità contrattuale e l'altro a titolo di responsabilità extracontrattuale. Specificando che gli artt. 1292 e segg. cod. civ. a proposito dell'obbligazione solidale non identificano l'obbligazione solidale come obbligazione nascente da un unico atto o fatto giuridico che da luogo a un medesimo e unico obbligo di prestazione da parte di più soggetti, bensì come situazione nella quale vi sono più soggetti obbligati alla medesima prestazione, in guisa tale che l'adempimento dell'uno libera gli altri. In questa prospettiva, per le Sezioni Unite, è irrilevante la unicità o la pluralità dei fatti o dei mezzi giuridici in conseguenza dei quali è nato l'obbligo ad adempiere quella medesima prestazione, essendo invece essenziale che tutti i debitori siano obbligati, non a più prestazioni identiche, ma a un'unica sostanziale prestazione.

14. Sulle spese di lite

Le spese di lite, liquidate come in dispositivo in base al decisum ed all'attività svolta, seguono la soccombenza.

Le spese di c.t.u. vanno poste a carico dei convenuti in quota uguale.

P.Q.M.

Il Tribunale, definitivamente pronunciando, così provvede:

1. dichiara risolti i contratti di investimento indicati in parte motiva;
2. condanna la Banca Popolare di Bari e la Consob, in solido, al pagamento in favore di Domenico della somma di € **462.784,20**, oltre interessi e maggior danno da calcolare secondo i criteri indicati in sentenza;
3. condanna la Banca Popolare di Bari e la Consob, in solido, alla rifusione in favore dell'attore, delle spese di lite, liquidate in € 22.000,00, oltre € 1.700,00 per esborsi, nonché spese generali, iva e cpa come per legge, con attribuzione;
4. pone le spese di c.t.u., liquidate con separato decreto, a carico della Banca Popolare di Bari e della Consob in quota uguale;

Così deciso in Avellino il 23.2.2023.

Il Giudice

Dott.ssa Maria Cristina Rizzi

