

**REPUBBLICA ITALIANA  
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO  
LA CORTE D'APPELLO DI MILANO  
Sezione prima civile**

nelle persone dei seguenti magistrati:  
Domenico Bonaretti - Presidente  
Vinicia Serena Calendino - Consigliere  
Cesira D'Anella - Consigliere rel.  
ha pronunciato la seguente

**SENTENZA**

nella causa iscritta al n. r.g. omissis/2017 promossa in grado d'appello

**DA**

**COOPERATIVA**

**APPELLANTE**

**CONTRO**

**BANCA 1 e BANCA 2, incorporante di BANCA 3**

**APPELLATE**

Causa avente ad oggetto: Intermediazione finanziaria (S.I.M.) - Contratti di Borsa

**Conclusioni delle parti**

**Per Cooperativa**

*Voglia l'Ecc.ma Corte di Appello adita, ogni contraria istanza disattesa, nel merito, in accoglimento del presente appello, e dunque in riforma della sentenza del Tribunale di Milano n. 8166/2016 depositata in data 30 giugno 2016, per tutti i motivi esposti nell'atto di appello così provvedere:*

*In via preliminare:*

*I. rigettare, perché infondate, le avverse eccezioni di inammissibilità dell'appello ex art. 342 c.p.c. ovvero, in subordine ex art. 348bis c.p.c.;*

*Nel merito:*

*II. accertare e dichiarare la responsabilità della Banca 1 e della Banca 2, ciascuna per quanto di propria competenza, per la violazione dei propri obblighi anche contrattuali, di legge e regolamentare assunti nei confronti della Cooperativa e, per l'effetto*

*III. condannare Banca 1 e Banca 2, solidalmente, o in subordine ciascuna per quanto di competenza, al risarcimento, in favore della Cooperativa, di tutti i danni da quest'ultima subiti e subendi, per un importo non inferiore ad Euro 7.545.767,74 ovvero per il maggiore o minore importo che verrà ritenuto di giustizia, oltre interessi e rivalutazione monetaria;*

*IV. rigettare ogni avversa richiesta e/o domanda; In via istruttoria:*

*V. rigettare le istanze istruttorie formulate da Banca 2. nella propria comparsa di costituzione e risposta depositata in data 10 maggio 2017 in quanto del tutto inammissibili ed irrilevanti;*

*In ogni caso:*

*VI. con vittoria di spese, competenze ed onorari del doppio grado di giudizio, anche in riforma integrale del capo 2) del dispositivo della sentenza impugnata relativo alle spese di lite del primo grado.*

**Per Banca 1**

*Voglia l'Ecc.ma Corte di Appello adita, contrariis rejectis, previa ogni più ampia ed opportuna declaratoria, così giudicare:*

*In via preliminare di rito*

*Sentenza, Corte d'Appello di Milano, Pres. Bonaretti – Rel. D'Anella, n. 386 del 28 gennaio 2019*

- *dichiarare l'inammissibilità dell'appello avverso ex art. 342 c.p.c. e, in subordine, ex art. 348 bis c.p.c., con ogni consequenziale pronuncia anche in punto di spese;*

*In via preliminare di merito*

- *accertare e dichiarare il difetto di legittimazione passiva di Banca 1 in relazione all'azione proposta dall'attrice per i motivi illustrati in atti e, per l'effetto, disporre l'estromissione di Banca 1 dal presente giudizio e comunque rigettare tutte le domande formulate nei confronti della stessa per difetto di uno dei requisiti dell'azione;*

*Nel Merito*

- *rigettare l'atto di appello avverso e le domande tutte formulate in atti dalla Cooperativa perché infondate, sia in fatto che in diritto, per le ragioni esposte in atti e dimostrate nel corso del primo grado del giudizio e, conseguentemente, confermare integralmente la sentenza n. 8166/2016 del Tribunale di Milano.*

*Con vittoria di spese di lite, spese generali ed accessori di legge per entrambi i gradi di giudizio.*

**Per Banca 2**

**IN VIA PRELIMINARE**

- *dichiarare l'inammissibilità dell'appello avverso ex art. 342 c.p.c. e, in subordine, ex art. 348 bis c.p.c., con ogni consequenziale pronuncia anche in punto di spese;*

**NEL MERITO**

**IN VIA PRINCIPALE**

- *rigettare l'atto di appello avverso e le domande tutte formulate in atti dalla Cooperativa perché infondate, sia in fatto che in diritto, per le ragioni esposte in atti e dimostrate nel corso del primo grado del giudizio e, conseguentemente, confermare integralmente la sentenza n. 8166/2016 del Tribunale di Milano, e per l'effetto;*

- *respingere le domande tutte ex adverso formulate perché infondate, sia in fatto che in diritto, per le ragioni esposte in atti;*

**IN VIA SUBORDINATA**

- *nella denegata ipotesi di accertamento della domanda risarcitoria proposta dall'attrice, escludere o limitare il danno per le ragioni esposte in atti;*

**IN VIA ISTRUTTORIA**

- *rigettare tutte le istanze istruttorie di parte attrice perché inammissibili ed irrilevanti per le ragioni esposte in atti;*

- *nella denegata ipotesi di ammissione, in tutto o in parte, dei capitoli di prova testimoniale articolati dall'attrice si chiede di essere ammessi alla prov contraria con il teste Sig. omissis su tutti i capitoli e con la teste Sig.ra omissis su tutti i capitoli fatta eccezione per il capitolo 14;*

- *ordinare alla Cooperativa l'esibizione dei rendiconti relativi ai rapporti amministrati e gestiti nei quali sono confluiti gli strumenti finanziari provenienti dal Primo e dal Secondo Contratto di Gestione, nonché delle note informative relative alla vendita dei titoli oggetto di trasferimento a seguito della chiusura delle gestioni qualora essi siano stati venduti nell'ambito di rapporti di deposito amministrato; - ammettere la Banca alla prova per testi sulle seguenti circostanze, da intendersi precedute dalla locuzione "Vero che":*

1. *durante l'intero rapporto intercorso tra la Cooperativa e Banca 3, instaurato nel novembre del 2005 e cessato nel dicembre del 2008, Lei è stato il referente della cliente per la gestione del portafoglio della stessa;*

2. *in occasione della sottoscrizione sia del Primo Contratto di Gestione del 29 novembre 2005 che del Secondo Contratto di Gestione del 6 marzo 2006 Lei ha rappresentato alla cliente le caratteristiche e le finalità delle rispettive linee;*

3. *nell'ambito del rapporto di cui al capitolo n. 1 che precede Lei si relazionava con la Sig.ra omissis, responsabile dell'area amministrazione e finanza della Cooperativa e preposta in virtù di tale ruolo a gestire direttamente i rapporti con le banche per conto della Stessa;*

4. *nell'ambito del rapporto di cui ai capitoli 1 e 3 che precedono i Suoi contatti con la Sig.ra omissis erano assidui e con frequenza tendenzialmente settimanale ed erano volti a verificare*

*Sentenza, Corte d'Appello di Milano, Pres. Bonaretti – Rel. D'Anella, n. 386 del 28 gennaio 2019*

*congiuntamente con la cliente l'andamento delle gestioni e le singole operazioni di investimento che venivano effettuate dal gestore;*

*5. nell'ambito dei rapporti di gestione di cui capitoli che precedono la Cooperativa, in persona dei propri rappresentanti ed in particolare della Sig.ra omissis, è sempre stata informata, sia da Lei che mediante le rendicontazioni, dell'andamento del portafoglio, delle operazioni effettuate e delle tipologie di investimenti effettuati dal gestore;*

*6. nell'ambito dei rapporti di gestione patrimoniale intercorsi tra la Cooperativa e Banca 3 poi, la cliente, oltre a tenersi costantemente aggiornata in virtù dei contatti diretti tra Lei e la Sig.ra omissis, ha anche impartito precise disposizioni di acquisto e vendita di strumenti finanziari, quali ad esempio quelle risultanti dai documenti di parte omissis n. 7 e 8 che mi si rammostrano;*

*7. quando alla fine del 2008 la Cooperativa ha chiuso i rapporti con Banca 3 e trasferito i titoli presenti nei portafogli di gestione presso Banca 2, Lei ha continuato ad assistere la cliente anche nell'ambito del rapporto acceso con il nuovo intermediario, presso il quale anche Lei si era trasferito, e ciò è avvenuto sino a quando la Cooperativa ha chiuso i rapporti anche con Banca 2;*

*8. vero che nel corso del rapporto acceso con Banca 2, la Cooperativa ha progressivamente venduto i titoli trasferiti da Banca 3 via via che i medesimi si apprezzavano dopo la crisi degli ultimi mesi del 2008, annullando sostanzialmente le perdite virtuali verificatesi al momento della chiusura delle gestioni patrimoniali con Banca 3 e del trasferimento degli strumenti finanziari presso Banca 2.*

*Si indicano quali testi i Sig.ri omissis e omissis.*

*Con vittoria di spese di lite, spese generali ed accessori di legge per entrambi i gradi di giudizio.*

## SVOLGIMENTO DEL PROCESSO

1. La Cooperativa conveniva in giudizio Banca 1 e Banca 2, domandandone la condanna al risarcimento dei danni patiti in relazione a due rapporti di gestione patrimoniale intercorsi con Banca 3.

2. L'attrice così esponeva i fatti oggetto di causa.

Verso la fine del 2005 la Cooperativa aveva richiesto a Banca 3. il rilascio di una garanzia fideiussoria pari a euro 62.500.000,00, necessaria per consentirle l'esercizio dell'attività di raccolta prestiti presso i propri soci, in misura pari a un quintuplo del capitale sociale.

Banca 3 aveva concesso la fideiussione, a condizione che l'attrice costituisse pegno su titoli obbligazionari a basso rischio per un importo pari al 110% del valore della garanzia. Detti titoli sarebbero confluiti in un deposito gestito e amministrato dalla stessa Banca 3.

Pertanto il 29.11.2005 l'attrice aveva stipulato con Banca 3 un primo contratto di gestione patrimoniale individuale (contratto N. omissis) con dichiarate caratteristiche di conservazione del capitale investito, in coerenza non solo con le finalità mutualistiche dell'attrice, ma anche con la funzione di pegno costituito in relazione alla rilasciata garanzia fideiussoria. Le parti, quindi, avevano concordato un livello di rischio tra basso e medio/basso con una quota di titoli azionari non superiore al 20% e una leva assente, in quanto stabilita a livello 1. Tuttavia in data 6 marzo 2006 la banca aveva chiesto all'attrice di sottoscrivere un nuovo allegato al contratto ("Allegato D") con il quale, in assenza di spiegazioni e di riferimenti sul punto, all'insaputa della Cooperativa, veniva modificato il livello di rischio della linea di gestione, nonché aumentata la misura massima di titoli azionari, inseribili nella gestione.

Contestualmente il 6 marzo 2006 l'attrice aveva stipulato con Banca 3 un secondo contratto di gestione patrimoniale (Contratto n. omissis) che prevedeva un rischio "medio/elevato", una

*Sentenza, Corte d'Appello di Milano, Pres. Bonaretti – Rel. D'Anella, n. 386 del 28 gennaio 2019*

leva finanziaria pari a 1.5 e quali livelli di soglia massima azionaria il 65% Fid Obbligazioni Flessibili e il 35% Fid Flessibili. Tale contratto presentava un profilo di rischiosità maggiore rispetto al primo, non totalmente compatibile con il profilo di rischio dell'attrice, ben noto a Banca 3.

Nel 2007 l'attrice si era resa conto della gestione eccessivamente speculativa adottata dalla banca, gestione che aveva già procurato incisive minusvalenze; a fronte di mancate spiegazioni ad opera della banca, la Cooperativa aveva chiesto di applicare ai contratti la leva finanziaria pari ad uno e di escludere gli investimenti in titoli azionari.

Successivamente, a causa dei plurimi inadempimenti della convenuta, che aveva effettuato una serie di investimenti altamente speculativi e rischiosi, non in linea con le caratteristiche della gestione concordate dalle parti, l'attrice aveva disposto la chiusura delle due linee di gestione, trasferendo i titoli residui presso un nuovo conto deposito aperto in Banca 2.

Dopo aver così esposto i fatti oggetto di causa, la Cooperativa chiedeva la condanna delle convenute al risarcimento dei danni subiti a causa dell'illegittima gestione patrimoniale attuata da Banca 3, quantificati in euro 7.545.767,74, ovvero nel maggior o minor importo risultante all'esito dell'istruttoria.

3. Banca 2, quale incorporante di Banca 3, si costituiva in giudizio contestando quanto *ex adverso* dedotto e, in particolare, evidenziando la qualifica di operatore professionale dell'attrice.

Si costituiva in giudizio anche la Banca 1, incorporante di Banca 3 ed eccepiva il proprio difetto di legittimazione passiva, in quanto prima della fusione di Banca 3, questa aveva già ceduto il ramo di azienda relativo ai rapporti dedotti in giudizio a Banca 3, poi confluita in Banca 2.

4. Con sentenza n. 8166/2016, resa in data 29 giugno 2016 e pubblicata il 30 giugno 2016, il Tribunale di Milano respingeva le domande proposte dalla Cooperativa e condannava l'attrice a rifondere alle convenute le spese di lite liquidate, quanto a Banca 2, in complessivi euro 28.750,00, oltre oneri e, quanto alla Banca 1, in complessivi euro 14.375,00, oltre accessori.

5. Il Tribunale osservava in particolare che:

- la convenuta (omissis) aveva eccepito che l'attività mutualistica svolta dalla Cooperativa consisteva nella raccolta di capitali presso i soci in vista della successiva erogazione di mutui in favore dei consorziati, *“il tutto per dimensioni di sicuro rilievo, al punto da disporre di un patrimonio netto superiore ai 40 milioni di euro e di avere richiesto una polizza fideiussoria per l'importo di 62,5 milioni di euro”*;

- tali circostanze, non specificamente contestate dall'attrice, inducevano a qualificare la Cooperativa quale *“investitore professionale di diritto, non destinatario, quindi, delle cautele e protezioni assicurate attraverso la disciplina dettata in materia di obblighi informativi, avvisi in termini di adeguatezza e di conflitto di interessi”* (così pag. 12 sentenza impugnata);

- dagli accertamenti peritali eseguiti era emerso che le due gestioni patrimoniali unitariamente valutate avevano avuto un incremento di capitale, in quanto *“il primo contratto di gestione patrimoniale [aveva] comportato un risultato netto finale, valutato alla data di chiusura delle gestioni e, quindi, a febbraio 2009, positivo, ossia con un incremento del capitale investito per circa 1,5 milioni, a fronte di un decremento del capitale investito con la seconda gestione di circa 500.000,00”* (così pag. 13 della sentenza);

*Sentenza, Corte d'Appello di Milano, Pres. Bonaretti – Rel. D'Anella, n. 386 del 28 gennaio 2019*

- il consulente tecnico d'ufficio, già in sede di accertamento tecnico preventivo, aveva accertato che le gestioni si erano svolte in modo conforme al dettato formale dei contratti; pertanto era privo di rilievo *“quanto accertato in termini di disallineamento del risultato delle due gestioni rispetto ai rispettivi benchmark, in quanto, una volta escluso che tali deludenti performance fossero riconducibili a violazioni dei parametri contrattuali e, quindi, a inadempimento della banca, le stesse [andavano] piuttosto attribuite a scelte gestionali”* rimesse alla discrezionalità della Banca.

6. La Cooperativa proponeva appello avverso la predetta sentenza chiedendo, in sua integrale riforma, l'accoglimento delle conclusioni rassegnate nel giudizio di primo grado, sulla base dei seguenti motivi:

a) violazione e falsa applicazione dell'art. 115 c.p.c. laddove il Tribunale aveva qualificato la Cooperativa quale cliente professionale per mancata contestazione da parte dell'attrice degli elementi dedotti al riguardo da Banca 2;

b) errata applicazione dell'art. 31 del Regolamento Consob n. 11522/98 e dell'art. 113 del Nuovo Regolamento, nella parte in cui il Giudice aveva qualificato la Cooperativa quale investitore professionale;

c) erronea applicazione degli artt. 26 e 31 regolamento Consob e 21 TUF in materia di obblighi informativi;

d) travisamento delle risultanze istruttorie laddove il Tribunale aveva respinto la domanda risarcitoria formulata dall'attrice;

e) erroneità della sentenza nella parte in cui aveva condannato l'attrice a rifondere le spese di lite sostenute da Banca 1 nella misura di euro 14.375,00.

7. Banca 1 e Banca 2 si costituivano in giudizio concludendo per la conferma della sentenza.

All'udienza del 16 maggio 2018 la Corte invitava le parti a precisare le conclusioni, in epigrafe specificate e, alla scadenza dei termini per gli scritti conclusionali perveniva alla seguente decisione.

La causa veniva decisa nella camera di consiglio dell'11 settembre 2018.

## MOTIVI DELLA DECISIONE

### I motivi d'appello

8. Con i primi tre motivi l'appellante censura la sentenza nella parte in cui il Giudice di prime cure ha ritenuto che la Cooperativa, nella sua qualità di operatore professionale, non fosse destinataria degli obblighi informativi previsti dalla normativa di settore.

A questo riguardo osserva in particolare che:

a. a mente dell'art. 31 Reg. Consob n. 11522/1998, affinché la Cooperativa potesse essere compiutamente qualificata come operatore qualificato, sarebbe stata necessaria un'espressa dichiarazione del suo legale rappresentante, del tutto assente nel caso di specie;

b. a prescindere dalla qualifica di operatore qualificato, Banca 3 era pur sempre tenuta al rispetto degli obblighi informativi previsti dall'art. 21 del TUF e dall'art. 26 Reg. Consob: nel caso in esame, invece, in spregio agli obblighi di diligenza, trasparenza e correttezza nei

*Sentenza, Corte d'Appello di Milano, Pres. Bonaretti – Rel. D'Anella, n. 386 del 28 gennaio 2019*

confronti del cliente, la Banca aveva “investito in percentuali elevate nei comparti SICAV Rinascimento, controllata in conflitto di interessi dalla stessa Banca 3” (così pag. 40 atto d'appello) e aveva posto in essere operazioni inadeguate rispetto al profilo di rischio della Cooperativa, che aveva più volte manifestato le proprie esigenze conservative del patrimonio investito;

c. “il gestore, diversamente da quanto affermato da controparte, non aveva mai comunicato al cliente il Benchmark di riferimento delle operazioni e cioè i parametri (indici) corrispondenti agli obblighi posti dalla Consob, indispensabili per comprendere la strategia d'investimento ed i rischi e benefici delle gestioni da attuare”, in quanto “il parametro di riferimento si riscontra[va] solo all'atto della stipula del primo contratto della Cooperativa (a novembre 2005)” (pag. 38 conclusionale).

9. Con il quarto motivo l'appellante censura la sentenza nella parte in cui il Giudice di prime cure ha escluso la sussistenza di un danno emergente risarcibile e ha ritenuto che le gestioni patrimoniali si fossero svolte in conformità al dettato contrattuale.

A questo riguardo rileva che:

a. l'eventuale assenza di perdite nelle due gestioni patrimoniali, in termini di risultato netto non esclude la sussistenza di un danno risarcibile imputabile ad inadempimento di Banca 3, in quanto il fatto che i rendimenti netti complessivi abbiano avuto un margine positivo è dovuto alla compensazione, sull'intero triennio, delle perdite di realizzo con gli interessi maturati sulle obbligazioni;

b. l'eventuale rispetto formale delle prescrizioni contrattuali non comporta un esonero di responsabilità per l'intermediario, dal momento che lo stesso CTU aveva accertato che la Banca aveva effettuato investimenti speculativi, incompatibili con gli obiettivi perseguiti dalla Cooperativa, di conservazione del capitale investito;

c. dalle indagini effettuate dal CTU era emerso che se la Cooperativa avesse investito in BOT a sei mesi avrebbe avuto un rendimento di periodo pari a circa 8,2 milioni di euro.

Tutto ciò premesso, l'appellante afferma che la Cooperativa abbia diritto ad essere risarcita di tutti i danni subiti, conseguenti alle gravi inadempienze perpetrate da Banca 3 sia nella fase prodromica alla conclusione dei contratti che nell'esecuzione del rapporto contrattuale, danni quantificati in euro 7.454.767,74, “corrispondente al capitale affidato e illegittimamente distrutto dalle scelte azzardate, errate e sleali poste in essere da Banca 3” (così pag. 59 atto d'appello).

10. Con l'ultimo motivo l'appellante ha censurato la pronuncia con cui il Tribunale ha liquidato le spese di lite sostenute da Banca 1 in euro 14.375,00, spese ritenute eccessive in considerazione della linea difensiva della Banca che, a differenza di omissis, si era limitata a contestare il proprio difetto di legittimazione passiva.

### **L'opinione della Corte**

9. Con il contratto di gestione individuale il cliente conferisce all'intermediario l'incarico di gestire una parte del proprio patrimonio finanziario nei limiti fissati nel contratto stesso, in quanto i relativi risultati, positivi o negativi, ricadono direttamente sul patrimonio dell'investitore. Al fine di consentire al cliente di effettuare consapevoli scelte di investimento, il contratto di gestione deve indicare quali strumenti finanziari possono essere inclusi nel portafoglio del cliente, i tipi di operazione che possono essere compiuti, il grado di rischio della linea di gestione e il benchmark di riferimento (così artt. 38, 40, 41 e 42 reg.

*Sentenza, Corte d'Appello di Milano, Pres. Bonaretti – Rel. D'Anella, n. 386 del 28 gennaio 2019*

Consob n. 11522/98); la scelta delle singole operazioni è rimessa invece al gestore, che può operare discrezionalmente nei limiti del mandato conferitogli.

Nel caso di specie dalla documentazione prodotta da parte appellata (v. docc. 2 e 3 fascicolo di primo grado) risulta che in occasione della sottoscrizione di entrambi i contratti di gestione la Banca aveva consegnato alla Cooperativa il Documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari e aveva richiesto alla cliente le informazioni sul profilo di rischio, informazioni che la stessa si era rifiutata di fornire.

In entrambi i contratti, tutti debitamente sottoscritti dalla Cooperativa, erano poi analiticamente specificati l'oggetto della linea di gestione prescelta e il suo livello di rischio. Risulta infatti dai documenti prodotti che con il primo contratto di gestione la Cooperativa aveva scelto la linea di gestione denominata "Valore", che prevedeva un livello di rischio basso e medio/basso, leva finanziaria pari a 1, la percentuale massima di investimenti azionari pari al 20% e quale *benchmark* una serie di indici di largo utilizzo tra gli operatori (cfr. la scheda allegata al contratto, doc. 2 fascicolo di parte appellata).

L' "Allegato D", sottoscritto dalla Cooperativa il 6 marzo 2006, prevedeva la linea di gestione "Valore 20", con percentuale massima di componente azionaria 20% (corrispondente alla prima), un grado di rischio medio, leva finanziaria 1,2 e parametri di riferimento (*benchmark*) 80% Fid. Obbligazionari Flessibili e 20% Fid. Flessibili (così doc. 10 fascicolo di primo grado di parte appellante).

Il secondo contratto di gestione, sottoscritto in pari data dall'appellante (doc. 3 fascicolo di primo grado di parte convenuta) aveva ad oggetto la linea di gestione denominata "Valore 35", livello di rischio medio/elevato, leva finanziaria pari a 1,5, con percentuale massima di investimenti azionari del 35% e con parametri di riferimento (*benchmark*) 65% Fid. Obbligazionari Flessibili e 35% Fid. Flessibili.

Ciò posto, dai documenti contrattuali versati in atti, tutti debitamente sottoscritti dall'investitore, si evince che in ogni contratto di gestione erano analiticamente illustrati l'oggetto della gestione, il grado di rischio della gestione prescelta e il *benchmark* di riferimento; sicché deve ritenersi che Banca 3 abbia offerto all'investitore tutti gli elementi necessari per effettuare consapevoli scelte di investimento.

Appaiono infondate anche le censure di inadeguatezza dei contratti di gestione rispetto al profilo di rischio della Cooperativa, volto alla conservazione del capitale investito. Ed invero, come già evidenziato dal Giudice di prime cure, l'attività mutualistica svolta dalla Cooperativa aveva dimensioni particolarmente elevate, in quanto l'appellante disponeva di un patrimonio netto di oltre 40 milioni di euro e aveva richiesto una polizza fidejussoria per l'importo di 62,5 milioni di euro al fine di aumentare la sua operatività in termini di mutui erogabili: pertanto tali circostanze appaiono di per sé idonee ad escludere che la Cooperativa avesse finalità meramente conservative del capitale investito.

10. In ogni caso assume carattere dirimente ai fini della decisione la circostanza che l'appellante non ha subito alcuna perdita di capitale, conseguente ai rapporti di gestione oggetto di causa.

Ed infatti, come ha osservato il primo Giudice, con pronuncia non adeguatamente censurata dall'appellante, la consulenza tecnica espletata nel giudizio di primo grado ha permesso di accertare che le due gestioni patrimoniali, unitariamente valutate, hanno raggiunto in termini di risultato netto, un incremento di capitale in quanto "il primo contratto di gestione patrimoniale ha comportato un risultato netto finale, valutato alla data di chiusura delle gestioni e, quindi, a febbraio 2009, positivo, ossia con un incremento del capitale investito

*Sentenza, Corte d'Appello di Milano, Pres. Bonaretti – Rel. D'Anella, n. 386 del 28 gennaio 2019*

*per circa 1,5 milioni, a fronte di un decremento del capitale investito con la seconda gestione di circa 500.000,00".* In particolare si legge nella relazione del CTU (pag. 15) che la Gestione n. omissis (Valore 20) ha prodotto un risultato economico positivo, al lordo delle spese e commissioni, di euro 1.265.551,00; mentre la Gestione n. omissis (Valore 35) ha prodotto un risultato economico negativo di euro 518,239 euro (così pag.25); sicché il guadagno complessivamente raggiunto dalle due gestioni ammonta ad Euro 747.312,00.

Tali dati, incontestabili, evidenziano l'infondatezza della tesi difensiva di parte appellante, che ha sostenuto di aver subito una perdita di capitale, quantificata nell'importo di Euro 7.545.767,74 conseguente all'inadempimento dell'intermediario al mandato gestorio.

Debbono essere disattese anche le censure mosse dall'appellante alla pronuncia impugnata, nella parte in cui il primo Giudice ha ritenuto che le gestioni si siano svolte in modo conforme al dettato contrattuale.

Va a tal fine considerato che lo stesso CTU ha riconosciuto che *"la Gestione è stata svolta in modo conforme al dettato formale dei contratti"* (così pag. 17 ATP). Ciò significa che il gestore ha operato nel rispetto dell'oggetto e dei limiti del mandato gestorio. Mentre sono prive di rilievo le considerazioni, svolte dal CTU (e richiamate dall'appellante in questo grado del giudizio) inerenti il disallineamento del risultato delle due gestioni rispetto ai rispettivi *benchmark* di riferimento in quanto, come ha osservato il Giudice di prime cure, con motivazione ampiamente condivisibile, *"una volta escluso che tali deludenti performance fossero riconducibili a violazioni dei parametri contrattuali e, quindi, a inadempimento della banca, le stesse vanno piuttosto attribuite a scelte gestionali che, per definizione, la natura stessa dei contratti stipulati dalle parti hanno inteso rimettere alla banca"* (così pagg. 13-14 sentenza di primo grado).

Infine, posto che risulta incontrovertibilmente accertato che le gestioni patrimoniali si erano svolte in modo conforme al dettato contrattuale, non appaiono significative le considerazioni svolte dal CTU, secondo cui differenti scelte di investimento avrebbero consentito di raggiungere risultati maggiori, in quanto la natura dei contratti stipulati non consente di svolgere contestazioni in merito all'opportunità delle scelte di investimento, compiute dal gestore.

11. Sono infondate le censure inerenti la pronuncia di condanna alle spese di lite sostenute da Banca 1, in quanto il Giudice di prime cure ha correttamente applicato il principio della soccombenza, di cui all'art. 91 c.p.c. e ha liquidato le spese dovute a Banca 1 secondo i parametri previsti dal D.M. 55/2014, tenendo conto del valore della controversia e della minore complessità della posizione rivestita da Banca 1 (che si era limitata a contestare la propria legittimazione passiva) rispetto a quella assunta dalla Banca 2 (che si era difesa nel merito).

Per tali motivi l'appello deve essere respinto, con conseguente conferma della sentenza impugnata. Il pagamento delle spese del grado segue la soccombenza.

In applicazione dei parametri previsti dal D.M. 55/14, recentemente aggiornati, tenuto conto in particolare del valore della controversia e della qualità e quantità delle questioni giuridiche trattate, tali spese sono liquidate, quanto a Banca 2, in complessivi euro 22.000,00 oltre al rimborso spese generali, i.v.a. e c.p.a. come per legge, quanto a Banca 1 s.p.a. in euro 10.000,00 oltre al rimborso spese generali, i.v.a. e c.p.a. come per legge.

La Corte dà atto della sussistenza dei presupposti per il pagamento dell'ulteriore importo a titolo di contributo unificato da parte dell'appellante, pari a quello dovuto per



*Sentenza, Corte d'Appello di Milano, Pres. Bonaretti – Rel. D'Anella, n. 386 del 28 gennaio 2019*

l'impugnazione, a norma del comma 1 *quater* dell'art. 13 del DPR 115/2002, introdotto dalla legge 24.12.2012 n. 228.

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

La Corte d'Appello di Milano, definitivamente pronunciando, così dispone:

1. respinge l'appello proposto da Cooperativa avverso la sentenza n. 8166/2016, resa dal Tribunale di Milano in data 29 giugno 2016 e pubblicata il 30 giugno 2016, che conferma;
2. condanna l'appellante, Cooperativa, a rifondere alle parti appellate le spese del grado liquidate, quanto a Banca 2, in complessivi euro 22.000,00 oltre al rimborso spese generali, i.v.a. e c.p.a. come per legge, quanto a Banca 1 s.p.a. in euro 10.000,00 oltre al rimborso spese generali, i.v.a. e c.p.a. come per legge;
3. dà atto della sussistenza dei presupposti per il pagamento dell'ulteriore importo a titolo di contributo unificato da parte dell'appellante, pari a quello dovuto per l'impugnazione, a norma del comma 1 *quater* dell'art. 13 del DPR 115/2002, introdotto dalla legge 24.12.2012 n. 228

Così deciso in Milano in camera di consiglio l'11 settembre 2018

Il consigliere est  
Cesira D'Anella

Il Presidente  
Domenico Bonaretti

*\*Il presente provvedimento è stato modificato nell'aspetto grafico, con l'eliminazione di qualsivoglia riferimento a dati personali, nel rispetto della normativa sulla Privacy*