

2047/05
16/9/05

SENTENZA N.

R.G. 45058/05

REPUBBLICA ITALIANA
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO
IL TRIBUNALE DI MILANO
SEZIONE 6° CIVILE

Composto dai Signori Magistrati

Dott. ANGELA BERNARDINI

Dott. CARLA ROMANA RAINERI

Dott. MARIA GRAZIA DEHO

Presidente

Giudice Relatore


Giudice

Ha pronunciato la seguente

SENTENZA


Nella causa civile iscritta al numero di ruolo generale sopra
riportato, promossa con atto di citazione notificato in data 15/6/05

DA

 rappresentati e
difesi dall'avv. Marisa Costelli ed elettivamente domiciliati presso lo studio di
quest'ultima in Milano, via Washington 27

- ATTORI -

CONTRO

, in
persona del legale rappresentante pro tempore, rappresentata e difesa dall'avv.

 ed elettivamente domiciliata nel suo studio 



- CONVENUTA -

I procuratori delle parti concludevano come da allegati fogli

Conclusioni

per i Sigg. [redacted]

Piaccia all'onorevole Tribunale adito, disattesa ogni contraria istanza, eccezione e conclusione disattesa, così giudicare:

Nel merito:

- a) in via principale: accertare e dichiarare la nullità ex art. 1418 c.c. del contratto e/o comunque della negoziazione 13.2.2001 avente ad oggetto le obbligazioni CIRIO per cui è causa tra gli attori e la convenuta, per violazione delle norme imperative di cui al TUF e al Reg. CONSOB citate in atti, e per ogni altro motivo meglio rilevato anche d'ufficio;
- b) in via subordinata: dichiarare l'annullamento del contratto e/o della suddetta negoziazione ai sensi dell'art. 1427 e segg. c.c. per i motivi esposti in atti;
- c) per l'effetto, condannare la Banca convenuta alla restituzione integrale in favore dell'attore dell'importo di € 50.475,00 oltre agli interessi legali e rivalutazione monetaria secondo indici ISTAT dal giorno di valuta sino all'effettivo soddisfo, o in subordine da altra data ritenuta di giustizia;
- d) in via ulteriormente subordinata: dichiarare che BANCA [redacted] si è resa inadempiente nei confronti degli attori per tutti i comportamenti tenuti in occasione della compravendita dei bond CIRIO in oggetto, violando le norme del TUF e del Reg. CONSOB citate in atti;
- e) In ogni caso: dichiarare che BANCA [redacted] non si è comportata secondo correttezza e buona fede, e per l'effetto dichiararla responsabile ex art. 1337 c.c., e/o ex art. 2043 c.c. per tutti i motivi esposti
- f) per l'effetto condannare in tutti i casi BANCA [redacted] al risarcimento dei danni patiti e patendi, patrimoniali (perdita dell'investimento) e non patrimoniali (danno morale, biologico e psicologico) che saranno determinati in corso di causa o, nell'impossibilità che si chiede siano liquidati anche in via equitativa, per la responsabilità pre-contrattuale, contrattuale e/o extracontrattuale, compresa la lesione dell'integrità del patrimonio, per tutti i motivi di cui in atti, oltre interessi legali;



g) condannare la convenuta al pagamento di spese, competenze ed onorari di lite in favore dei sottoscritti procuratori, anche art. 96 cpc.

Si dà atto che si intende espressamente rinunciata la domanda di risoluzione del contratto di ricezione, trasmissione e negoziazione valori mobiliari intercorso tra le parti

In via istruttoria: senza alcuna inversione dell'onere della prova, si oppone all'ammissione dei capitoli di prova avversi per i seguenti

motivi:

il cap.1 è irrilevante perchè non è contestato che il Sig. Carlotti sia dipendente della Banca convenuta e che sia stato lui a seguire gli investimenti degli attori.

il cap. 2 è irrilevante;

il cap. 3 è irrilevante;

il cap.4 è irrilevante e inammissibile perchè c'è già in atti la documentazione comprovante gli investimenti degli attori;

il cap.5) è inammissibile in quanto generico essendo riferito alla "clientela", e

comunque è indeterminato;

il cap.6) è inammissibile per gli stessi motivi ed è formulato in modo tale da essere fortemente tendenzioso;

il cap.7) è inammissibile in quanto generico e indeterminato: la prova dell'informativa va fornita in modo compiuto; inoltre la formulazione del capitolo è tendenziosa e

suggerisce al teste la risposta;

il cap.8) è inammissibile per gli stessi motivi che precedono e perchè è generico;

il cap.9) è inammissibile perchè generico, e contenente espressioni valutative;

il cap.10) è irrilevante perchè c'è già la prova in atti della ripartizione dei risparmi degli attori anche per il periodo precedente a quello della compravendita per cui è causa.

il cap.11) è inammissibile perchè generico e valutativo, nonchè formulato in modo negativo, in ogni caso è irrilevante.

Il cap.12) è inammissibile perchè contrasta con i documenti già prodotti: in particolare, è già provato che il titolo per cui è causa non aveva affatto un "alto tasso di interesse"¹, rientrando nella media dei titoli corporate;

il cap.13) è inammissibile perchè formulato in modo tendenzioso e valutativo quanto alla determinazione all'acquisto degli attori;

il cap.14) è inammissibile perchè palesemente valutativo e tendenzioso;

il cap.15) è inammissibile perchè generico e indeterminato.

¹ Si ricorda che il tasso era del 6,625%.

Fermo ciò, nel denegato caso di loro ammissione, si eccepisce sin d'ora che il Sig. Roberto Costantini (indicato da controparte come persona che dovrebbe testimoniale per i capitoli di cui sopra) è persona da ritenersi incapace per l'incombente, a fronte del combinato disposto di cui agli artt. 246 cpc e 2049 c.c. essendo confermato da parte convenuta che trattasi del gestore dell'agenzia addetto ai titoli e ai rapporti con gli investitori, e nel particolare è la persona che ha effettuato la negoziazione per cui è causa con gli attori. Alla luce delle gravi violazioni contestate, quindi, potrebbe avere un chiaro interesse all'esito positivo della causa per il soggetto convenuto. Per quanto concerne gli altri capitoli dedotti da controparte essi sono tutti irrilevanti in quanto generici o non pertinenti riguardando la clientela in modo non determinato. Inoltre, tali circostanze non possono essere provate per testimoni, comportando valutazioni complesse non demandabili ai testi.

In ogni caso, le circostanze generali sulla vicenda del collocamento e delle negoziazioni CIRIO indicate dalla Banca sono inammissibili ex art. 2725 c.c. perchè la prova andava fornita con documenti attese le formalità prescritte dal TUF e dalla CONSOB in materia di intermediazione. La Banca, infatti, non può provare testimonialmente in questa sede circostanze che – come già visto in narrativa – contrastano palesemente con le risultanze contrarie (e negative per la Banca convenuta) già acquisite a fronte dell'accertamento dell'Autorità di Vigilanza della CONSOB, che hanno costituito il presupposto per l'irrogazione delle sanzioni² da parte del Ministero delle Attività Produttive. La Banca aveva a sua disposizione l'impugnazione del provvedimento di irrogazione delle suddette sanzioni nelle opportune sedi e se lo ha esercitato, questo non esclude che – attualmente – le sanzioni spieghino comunque il loro effetto³.

² L'art. 195 del TUF afferma chiaramente all'ultimo comma che le sanzioni irrogate sono esecutive, anche in pendenza del procedimento di appello al provvedimento irrogativo.

³ L'art. 74 relativo alla Vigilanza sui mercati afferma chiaramente che i provvedimenti della CONSOB sono immediatamente esecutivi. Inoltre, il provvedimento Ministeriale (Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze- Dipartimento del Tesoro – Direzione IV n.19409 del 25.2.2005) pubblicato sul Bollettino della CONSOB 1-15.3.2005, costituisce una formale ingiunzione.

CONCLUSIONI

Piaccia al Tribunale Ill.mo, respinta ogni contraria istanza, deduzione ed eccezione e previa ogni opportuna declaratoria del caso:

- a) rigettare per i motivi esposti in narrativa ogni domanda *ex adverso* proposta;
- b) condannare gli attori a rifondere alla convenuta [redacted] le spese, i diritti e gli onorari di causa;
- c) in via istruttoria, respinta ogni eventuale contraria istanza (e respinta ogni avversa istanza istruttoria in quanto inammissibile, esplorativa, generica ed irrilevante) e senza alcuna inversione dell'onere della prova gravante su controparte:

c1) ammettersi all'occorrenza i seguenti capitoli di prova per testi, con i testi di seguito indicati:

1) vero che il signor [redacted] è dipendente di [redacted] s.p.a. con qualifica di gestore premium e vero che, a far data nel febbraio 2001, i clienti signori [redacted] sono stati seguiti nei loro investimenti dal predetto 'gestore premium';

2) vero che il signor [redacted] ha acquisito tale funzione dopo aver frequentato tutti i corsi a tal fine previsti ed organizzati dalla Banca; vero che anche dopo aver acquisito tale funzione, il predetto il signor [redacted] ha continuato a frequentare i corsi di aggiornamento organizzati periodicamente dalla Banca; in particolare vero che il signor [redacted] ha frequentato tutti i corsi di formazione e aggiornamento di cui al doc. 13 del fascicolo di parte convenuta [redacted] che si rammostra al teste;

3) vero che presso le filiali di Banca [redacted] il dipendente della Banca con funzione di Gestore 'Premium' è addetto ed era addetto anche all'epoca dei fatti di cui è causa (2001) alla prestazione del servizio di negoziazione nei confronti della clientela avente un patrimonio superiore a 80.000 euro;

4) vero che gli attori negli anni dal 1994 in avanti hanno effettuato tramite le filiali di [redacted] di cui sono stati clienti (tutte appartenenti all'ex rete



Comit s.p.a.) gli investimenti in fondi comuni di investimento, titoli obbligazionari e azionari, di cui ai docc. 3 e 5 del fascicolo di parte convenuta [redacted] s.p.a. che si rammostrano al teste;

5) vero che anche negli anni 2000, 2001 e 2002 il personale della filiale di Milano, via Giambellino di [redacted] addetto alla prestazione dei servizi di investimento con la clientela indicava sempre ai clienti che chiedevano di effettuare investimenti anzitutto le possibilità di investimento in titoli di stato ed obbligazioni bancarie, e solo quando i clienti chiedevano espressamente di investire in titoli a più alto rendimento essi passavano ad indicare loro le possibilità di investimento in obbligazioni societarie, sottoponendo ai clienti l'intera gamma dei titoli della categoria richiesta disponibili per la negoziazione;

6) vero che il signor [redacted] per tutto il periodo in cui ha svolto il proprio servizio di gestore presso la filiale di [redacted] di Milano, via Giambellino [redacted], operando con i clienti che chiedevano di effettuare investimenti (ivi comprese gli attori), indicava sempre ai clienti anzitutto la possibilità di investimento in titoli di stato e obbligazioni bancarie, e solo quando i clienti chiedevano espressamente di investire in titoli a più alto rendimento egli indicava loro le possibilità di investimento in obbligazioni societarie, sottoponendo ai clienti l'intera gamma dei titoli della categoria richiesta disponibili per la negoziazione;

7) vero che il signor [redacted], nel corso dei rapporti con gli attori a far data dal febbraio 2001 (ed anche in occasione del colloquio del 13.2.2001), ha sempre illustrato ai clienti la possibilità di investimento in obbligazioni societarie a rendimento più elevato rispetto a quello delle obbligazioni bancarie e dei titoli di stato solo a seguito della richiesta dei clienti di conoscere quali fossero i titoli rientranti in tale categoria disponibili per la negoziazione; vero che nel corso di tali rapporti (ed anche in occasione del colloquio del 13.2.2001) il signor [redacted]

[redacted] sempre indicato anche ai clienti sig.ri [redacted] l'intera gamma



dei titoli rientranti nella categoria richiesta dai clienti e disponibili volta per volta per la negoziazione, illustrando ai clienti le loro caratteristiche anche per ciò che concerne il rischio che l'emittente non rimborsasse il capitale;

8) vero che anche nel periodo di cui è causa (2001) il signor [redacted], in occasione delle operazioni di investimento effettuate dai clienti (ivi compresi gli attori) che seguiva presso la filiale di Milano, via Giambellino di [redacted] s.p.a. ([redacted]), prima di procedere alla negoziazione di titoli obbligazionari provvedeva ad illustrare ai clienti (ed anche agli attori) le caratteristiche del titolo stesso, e spiegava anche quale era la tipologia della società emittente ed il settore in cui operava, il tasso d'interesse e il rendimento, l'esistenza o meno di rating;

9) vero che in data 13.2.2001 i signori [redacted] si sono presentati presso la filiale di Milano, via Giambellino di [redacted], ed hanno avuto un colloquio con il dipendente della suddetta filiale sig. Roberto Carlotti, al quale dichiaravano di non essere soddisfatti della gestione patrimoniale in fondi allora in essere e pertanto di voler modificare i propri investimenti in modo da ottenere rendimenti più elevati;

10) vero che, all'esito del colloquio con il signor [redacted] i clienti signori [redacted] decisero di ripartire gli investimenti del proprio patrimonio, più di 200.000 euro, in parte in fondi azionari, in parte maggiore in fondi obbligazionari ed, infine, in obbligazioni a reddito fisso;

11) vero che, in relazione a quanto previsto nel precedente capitolo di prova n. 10, per quanto concerne gli investimenti in obbligazioni a reddito fisso, i clienti presero in considerazione preliminarmente un investimento in titoli di stato e vero che, esaminati i rendimenti dagli stessi offerti e ritenuti gli stessi non convenienti, domandarono al signor [redacted] di poter acquistare titoli obbligazionari a maggior rendimento;

12) vero che pertanto nell'occasione di cui al precedente capitolo di prova n. 11 il gestore sig. [redacted] consultava insieme con i clienti sul terminale della Banca i



titoli negoziati quel giorno e vero che, su espressa richiesta degli attori, l'ambito della ricerca veniva ristretto ai titoli obbligazionari ad alto rendimento cedolare;

13) vero che nella medesima occasione di cui ai precedenti capitoli di prova n. 9 e 10, in una rosa di una decina di titoli obbligazionari nel paniere della Banca, i signori [redacted] si determinavano ad acquistare i titoli Cirio Holding SA 6,25% di cui è causa per l'importo complessivo di € 50.000,00 nonché i titoli British Telecom 5,625% per l'importo di ulteriori € 50.000,00;

14) vero che in occasione di tali acquisti il signor [redacted] spiegava ai clienti che il maggior tasso d'interesse offerto dall'emittente implicava anche un maggior rischio connesso all'investimento che poteva determinare o il mancato pagamento degli interessi o, nei casi peggiori, il mancato rimborso dei capitali e vero che il signor [redacted] spiegò anche ai clienti che l'assenza di rating - come nel caso dei titoli da loro prescelti - detto rischio d'investimento poteva essere più alto; vero infine che, nonostante dette avvertenze, i signori [redacted] decisero di procedere all'acquisto di entrambi i titoli obbligazionari prescelti di cui al precedente capitolo n. 13;


15) vero che le commissioni di intermediazione percepite da [redacted] sono identiche per la negoziazione di qualsiasi tipologia di titoli obbligazionari.

Si indicano sui summenzionati capitoli di prova nn. da 1 a 15 i seguenti testi:

sig. [redacted] presso la filiale [redacted] Milano.

13bis) vero che circa l'83% dei titoli amministrati della clientela retail di [redacted] s.p.a. è costituita da BOT, CCT, obbligazioni bancarie e da altri titoli con rating non inferiore ad "AA";

16) vero che [redacted] e, prima della fusione, le singole banche in essa confluite [redacted] Commerciale s.p.a.) ha negoziato su base individuale con la clientela i titoli Cirio Holding SA 6,25% di cui è causa dalla data di emissione e fino al *default* a prezzi diversi a seconda dell'andamento del titolo e quali anche risultanti dai



rispettivi prospetti di fonte *Bloomberg* di cui al doc. 16 del fascicolo di parte convenuta Banca Intesa s.p.a. che si rammonstra al teste;

17) vero che il numero di clienti di Banca Intesa s.p.a. (in cui sono confluite ~~_____~~) ~~_____~~ che detengono attualmente titoli obbligazionari emessi da società del gruppo Cirio è pari a circa lo 0,1% del totale dei clienti della Banca e vero che tali titoli sono stati acquistati dai clienti a seguito di operazioni di vendita su base individuale;

18) vero che negli anni 2000, 2001 e 2002 ~~_____~~ s.p.a. (e, prima della fusione, le singole banche in essa confluite ~~_____~~) ha detenuto in portafoglio titoli obbligazionari emessi da società del gruppo Cirio (ivi compresi i *bond* di cui è causa) esclusivamente nei tempi e nelle quantità strettamente necessarie a far fronte alle richieste della clientela e del mercato, e vero che la negoziazione di detti titoli non ha mai comportato per dette società l'assunzione di rischi di posizione;

19) vero che negli anni 2000, 2001 e 2002 ~~_____~~ s.p.a. (e, prima della fusione, le singole banche in essa confluite ~~_____~~), in relazione alla negoziazione dei titoli obbligazionari emessi da società del gruppo Cirio, ivi compresi quelli di cui è causa, provvedeva giorno per giorno ad acquistare i detti titoli da altri investitori istituzionali nelle quantità (e per mere giacenze tecniche) volta per volta necessarie per far fronte via via alle richieste della clientela;

19 bis) vero inoltre che anche le singole reti di ~~_____~~ (ivi compresa quella ~~_____~~ operavano anche 'allo scoperto' (ossia procedendo a negoziazioni con i clienti pur senza avere a disposizione in portafoglio il quantitativo di titoli necessario) e dunque registrando in diverse giornate un saldo di portafoglio negativo;

20) vero che la quotazione di mercato dei titoli Cirio Holding SA 6,25% di cui è

causa è quella risultante dal prospetto di fonte *Bloomberg* di cui al doc. 14 del

fascicolo di parte convenuta Banca Intesa s.p.a. che si rammostra al teste;

21) vero che negli anni 2000, 2001 e 2002 i titoli obbligazionari Cirio (ivi

compresi quelli di cui è causa) sono stati trattati da ~~_____~~ s.p.a. (e,

prima della fusione, dalle singole banche in essa confluite ~~_____~~

~~_____~~ e ~~_____~~

all'interno di propri panieri o sistemi di scambi organizzati regolarmente

comunicati alla Consob ed inseriti nell'elenco tenuto da essa Consob ai sensi

dell'art. 78 del D. Lgs. n. 58/98 come risulta dal doc. 17 del fascicolo di parte

convenuta ~~_____~~ che si rammostra al teste;

22) vero che i titoli obbligazionari in media giornalmente negoziati sui sistemi di

scambi organizzati di ~~_____~~ regolarmente comunicato

alla Consob ed iscritti nell'elenco tenuto da essa Consob ai sensi dell'art. 78

del D.lgs. 58/98 negli anni 2000, 2001 e 2002 erano diverse decine ed in

particolare alla data del 13.2.2001 erano quelli di cui al doc. 20 che si

rammostra al teste;

23) vero che anche negli anni 2000, 2001 e 2002, in occasione della negoziazione

delle obbligazioni Cirio oggetto di causa, ~~_____~~ ciascuna delle

banche in essa confluite ~~_____~~

~~_____~~ ha ommesso di inviare, diffondere o diramare

alle sue filiali circolari, note interne o comunque comunicazioni scritte o

verbali contenenti indicazioni di promozione della vendita delle predette

obbligazioni Cirio alla clientela non istituzionale, rispetto agli altri titoli

all'epoca negoziati dalla stessa banca;

24) vero che i dipendenti delle filiali di ~~_____~~ delle

banche in essa confluite ~~_____~~

~~_____~~ detti alla prestazione del servizio di

negoziazione erano soliti anche negli anni 2000, 2001 e 2002, nell'ambito della



SVOLGIMENTO DEL PROCESSO

Con atto di citazione notificato in data 15.6.05 i Sigg.ri [redacted] Lihana convenivano in giudizio avanti il Tribunale di Milano la [redacted] deducendo la nullità/invalidità/inefficacia dell'operazione di investimento in titoli Cirio Holding Sa 6,25% avvenuta in data 13/12/01 con addebito sul loro conto corrente di € 50.482,44; contestando la illegittimità del comportamento tenuto dalla Banca in occasione della vicenda in oggetto; lamentando plurime violazioni delle norme del TUF e del Reg. Consob n. 11522/98; instando, comunque, per il risarcimento dei danni fondati sulla dedotta responsabilità contrattuale ed extracontrattuale della Banca.

In data 28.10.05 [redacted] notificava la propria comparsa di costituzione e risposta chiedendo il rigetto delle avverse domande e proponendo contestualmente istanza di fissazione di udienza.

La difesa degli attori, nei termini di legge, eccepiva la inammissibilità della istanza.

Il Presidente della sezione, all'esito della discussione tenutasi alla udienza del 25.11.05, accogliendo la eccezione della difesa attrice, dichiarava la inammissibilità della istanza di fissazione di udienza.

In data 25.11.05 il procuratore degli attori notificava alla controparte memoria ex art. 6 D.Lgs. 5/03 contenente la precisazione delle domande; produceva ulteriore documentazione e contestava la ammissibilità delle prove formulate *ex adverso*.

In pari data la difesa della convenuta notificava agli attori nuova istanza di fissazione di udienza.

Nei termini di legge gli attori rassegnavano le proprie conclusioni definitive.

In data 26.9.07 il Giudice relatore, precedentemente investito della trattazione del procedimento, fissava udienza di discussione avanti il Collegio per il giorno 6.2.08, ammettendo alcuni capitoli di prova dedotti dalla difesa convenuta, invitando le parti a comparire personalmente alla udienza per rendere l'interrogatorio libero e per esperire il tentativo di conciliazione, ed assegnando alle parti il termini di gg. 20 per il deposito delle memorie conclusionali.

La udienza di discussione veniva differita per esigenze di ufficio al 27.2.08.

A tale udienza la difesa di parte convenuta eccepiva, in particolare, la novità della domanda di nullità per difetto di contratto quadro sollevata dalla difesa attrice per la prima volta nella memoria conclusionale e ribadiva la propria contestazione in ordine al difetto di nesso causale fra inadempimento e danno.

All'esito della discussione tenutasi in tale udienza il Collegio confermava il decreto del Giudice relatore e fissava per l'espletamento della prova il giorno 5.6.08 avanti il Giudice relatore.

Conclusa la fase istruttoria, la causa veniva posta nuovamente avanti il Collegio per la decisione con fissazione di nuova udienza al 7.1.09 e con designazione di nuovo Giudice relatore.

MOTIVI DELLA DECISIONE

Va preliminarmente rilevata la tardività della domanda di nullità fondata sulla inesistenza del contratto-quadro in quanto proposta, per la prima volta, nella memoria conclusionale.

La difesa convenuta ne ha ritualmente- e condivisibilmente- eccepito la "novità" nella prima utile difesa (cfr. verbale udienza collegiale 27.2.08). Sul punto si osserva che sia in ragione della particolare natura della sanzione di nullità prevista dalle norme del TUF (nullità relativa, che può essere fatta valere solo dall'investitore), sia in conformità al principio della corrispondenza fra il chiesto ed il pronunciato, il Tribunale non può accertare né dichiarare profili di nullità diversi da quelli ritualmente dedotti in giudizio.

Del pari vanno disattese, alla stregua delle considerazioni di seguito espresse, le ulteriori domande di nullità tempestivamente proposte in giudizio, mentre va ritenuta accoglibile la domanda risarcitoria proposta, stimandosi sussistente una ipotesi di conflitto di interessi non segnalata relativamente alla negoziazione oggetto di causa,

Sul punto si rendono opportune alcune considerazioni preliminari sulle vicende che hanno riguardato l'emissione delle obbligazioni riferite al Gruppo Cirio e, segnatamente, le obbligazioni di cui è causa.


Il conflitto

La quasi totalità delle obbligazioni emesse dal Gruppo Cirio, tutte esclusivamente destinate ad investitori istituzionali, come previsto dalle varie "Offering Circulars", sono state integralmente offerte e collocate in Italia, prevalentemente presso piccoli risparmiatori.

Pur tuttavia, come si rileva chiaramente dal Contratto di Sottoscrizione e Vendita allegato alle *Offering Circulars*, i *managers* avevano garantito e concordato di non offrire o vendere alcun titolo nella Repubblica italiana nelle forme della sollecitazione al pubblico.

E per tale motivo l'offerta non è stata oggetto di richiesta di autorizzazione presso la Consob ai sensi dell'art. 94 I comma TUF.

Pur prescindendosi dall'indagine sulla legittimità della procedura di collocamento dei titoli di cui è causa e di successiva vendita ad investitori non istituzionali, valorizzata dalla difesa attrice che deduce, altresì, la dolosa preordinazione fra le Banche creditrici del Gruppo Cirio nell'organizzazione delle modalità di acquisto incrociato e di successivo collocamento dei *bonds* ai risparmiatori, non appare revocabile in dubbio la presenza, nella specie, di un conflitto di interessi non segnalato, alla stregua della sequenza dei fatti di seguito descritta.

- il 30/1/01 viene lanciata sul mercato l'obbligazione di cui è causa (cfr. comunicato stampa, doc. 15 di parte attrice, redatto su carta intestata )



[redacted] (cfr. relazione Livolsi, pag. 457).

- [redacted], nell'operazione, risultano aver rivestito la qualità di "bookrunner" (cfr., sempre, doc. 15 All. 2D). Nel comunicato stampa si dà specifico rilievo al ruolo di [redacted] e si evidenzia che "a conferma del successo dell'operazione [redacted] e [redacted] hanno venuto prima del lancio una percentuale molto alta dell'emissione".
- Nell'Invitation Telex (doc. 6 di parte attrice) emerge che fra i chiamati alla sottoscrizione vi è anche [redacted].
- [redacted] accetta di partecipare al Consorzio di collocamento (doc. 6A di parte attrice).
- Sia [redacted], appartenente al gruppo [redacted], rivestono il ruolo di lead manager (doc. 5 di parte attrice).
- Il prezzo indicato nella Invitation Telex risulta essere sensibilmente inferiore al prezzo previsto per l'emissione, che a sua volta è inferiore a quello praticato nella negoziazione con gli odierni attori, avvenuta ad un prezzo superiore alla parità. (doc. 6 di parte attrice).
- Nel 1999 la [redacted] Italiana entrò nel Gruppo Intesa. Con la successiva fusione del maggio del 2001 il Gruppo assume la denominazione di [redacted] (cfr. sito ufficiale della società).
- Dallo stralcio della relazione Livolsi (doc. 3 di parte attrice, pagg. 397, 398) risulta che [redacted] aveva concesso linee di credito per scoperto di conto corrente a Cirio Finanziaria per 3.0 milioni di euro. Sempre dalla relazione Livolsi (pag. 398) si evince che il credito per 7.3 milioni di euro erogato alla Cirio Holding era garantito da pegno su azioni Cirio Finanziaria.
- Nella relazione.. gli ispettori Consob segnalano la situazione di conflitto relativamente a [redacted] la insufficienza delle procedure volte a disciplinare la situazione di conflitto relativamente a [redacted] (doc. 20 di parte attrice).

I fatti e le circostanze sopra descritte evidenziano che la vendita dei titoli, avvenuta nella fase del cd *grey market*, ha costituito innanzitutto un indubbio vantaggio per l'intermediario che doveva "liberarsi" della giacenza appena acquisita. Inoltre, attraverso l'emissione delle obbligazioni, il Gruppo Cirio si è finanziato senza fare ulteriore ricorso al sistema bancario, ed anzi i proventi delle entrate costituite dalla vendita dei *bonds* Cirio hanno concorso a ridurre il debito nei confronti degli istituti di credito.

Nella vicenda di specie la [redacted] ha assunto la triplice veste di finanziatore per linee di credito nei confronti del gruppo Cirio con diritto di voto nelle assemblee delle società di tale gruppo quale creditore pignoratizio, di *lead manager* nel consorzio di collocamento dei *bonds* oggetto di causa e, da

ultimo, di intermediario finanziario nella vendita di alcune emissioni delle obbligazioni in oggetto.

Giova poi evidenziare che il prezzo della vendita in contropartita diretta applicato agli odierni attori è stato molto più alto di entrambi i prezzi di collocamento; e anche da questo più modesto, ma pur significativo, particolare emerge che la Banca ha perseguito il proprio interesse e non quello del cliente.

Il rimedio in caso di conflitto: nullità- annullamento- risarcimento danni da inadempimento

Ciò premesso, occorre ora individuare il rimedio applicabile alla fattispecie di conflitto e la conseguente sanzione.

Come è noto, la recente pronuncia delle Sezioni Unite della Suprema Corte ha escluso il rimedio della nullità nelle ipotesi di violazione degli obblighi comportamentali posti a carico dell'intermediario dalle norme del TUF e dai Regolamenti attuativi che, nei casi di conflitto (così come nei casi di inadeguatezza della operazione finanziaria) prescrivono che gli intermediari devono in linea di principio astenersi, quindi rendere evidente il profilo di conflitto/ inadeguatezza e solo dopo aver dato le opportune avvertenze ed avere ricevuto (con evidenza documentale) la indicazione di procedere, possono dare corso all'ordine.

Parte della dottrina, mantenendo - almeno in un primo momento - un atteggiamento critico nei confronti dell'orientamento espresso dalle Sezioni Unite, ha invocato il rimedio della nullità per le operazioni compiute in conflitto di interessi, ovvero per le operazioni inadeguate, in assenza delle prescrizioni contenute nella normativa di riferimento.

La critica si è incentrata sulla constatazione che non siamo di fronte ad un generico dovere comportamentale, ad un mero obbligo di diligenza, ma ad un vero e proprio divieto legale che può essere scriminato solo in presenza di specifiche modalità esecutive.

Dunque la sanzione più appropriata dovrebbe essere la nullità per *illiceità*, in omaggio all'esigenza di ordine pubblico economico di garantire l'integrità dei mercati contro la diffusione di operazioni pericolose e molto probabilmente dannose (nullità virtuale ex art. 1418 c.c.).

Parte della giurisprudenza, invero precedente alla pronuncia delle Sezioni Unite, aveva molto suggestivamente costruito la sanzione di nullità seguendo un altro percorso e cioè ritenendo che la mancanza di avvertimento e di autorizzazione scritta da parte dell'investitore (nei casi di conflitto o di inadeguatezza) non configurasse una mera violazione di una regola di condotta, bensì la violazione di un requisito di forma intrinseco alla fattispecie negoziale (così, il Trib. Venezia, 22.10.07).

Ed è stato ancora sostenuto che l'omissione di informazioni espressamente dovute per legge o per regolamento per assicurare la formazione di un consenso consapevole del cliente potrebbe operare quale causa di annullamento per raggio omissivo, anche colposo, ai sensi dell'art. 1439 c.c. ogni volta che il cliente provi



A handwritten signature in black ink, located in the top right corner of the page.

che la specifica informazione che l'intermediario non ha fornito non era già in suo possesso, con la conseguenza che la dichiarazione reticente o l'omessa informazione avrebbero inciso sul suo consenso rendendolo meno consapevole di quanto avrebbe dovuto essere.

Ciò premesso, premesso altresì che dal carattere imperativo di una norma non può inferirsi in via automatica che la sua violazione dia luogo a nullità ed in ossequio alla funzione nomofilattica delle giurisprudenze delle Sezioni Unite, questo collegio ritiene nella specie accoglibile la domanda risarcitoria formulata dalla difesa attrice subordinatamente alla domanda di nullità, quale naturale conseguenza dell'accertato inadempimento della convenuta agli obblighi sopra evidenziati e non assolti in punto conflitto.

Il nesso causale

La difesa convenuta, più volte, ed anche in sede di discussione orale avanti il Collegio, (cfr. verbale di udienza 7.1.09) ha contestato la sussistenza di un nesso causale fra inadempimento e danno.

La questione è delicata e affatto trascurabile.

Le Sezioni Unite, nel censurare la pronuncia della Corte di Appello di Torino nella parte in cui *"non si è soffermata a valutare se sussistesse o meno la situazione di conflitto di interessi (...) poiché ha escluso che comunque vi fosse la prova della dannosità dell'eventuale conflitto" (...)* *"sulla base della considerazione che le operazioni in questione, se anche compiute con un diverso intermediario, non avrebbero dato risultati differenti"* hanno chiarito che *"se la situazione di conflitto (è) configurabile, non (sono) le concrete e specifiche modalità esecutive a venire in questione, ma il compimento stesso dell'operazione che non avrebbe dovuto affatto avere luogo"*.

Benchè la nota pronuncia non si sia particolarmente diffusa sulle ipotesi di conflitto e di inadeguatezza e sulle conseguenze che una siffatta situazione, ove accertata, determinano sul piano risarcitorio, può dirsi che almeno sul rimedio (risarcimento e non nullità) e sul nesso inadempimento e danno (da considerarsi sussistente in *re ipsa* per il semplice fatto della violazione del divieto) non residuano spazi di dubbio.

E questo Collegio, al di là del doveroso rispetto per l'autorevole pronuncia, ritiene di condividere il principio secondo cui nella fattispecie di conflitto (e di inadeguatezza) deve considerarsi irrilevante l'indagine sul nesso causale fra inadempimento e danno.

Proprio perchè il divieto legale a carico dell'intermediario di compiere operazioni in difetto di informazione e di successiva autorizzazione del cliente opera sul semplice presupposto della presenza di un interesse in conflitto (situazione) ed indipendentemente dall'incidenza dell'interesse sulla condotta dell'intermediario (azione) o sui termini dell'operazione (risultato dell'azione), deve ritenersi irrilevante accertare il nesso di causalità fra la violazione dell'obbligo di astensione ed il pregiudizio patito dal cliente, consistito nella perdita totale o parziale dell'investimento.



E' ben vero che la perdita di valore di uno strumento finanziario dipende essenzialmente dall'andamento sfavorevole del mercato e che dunque può condividersi in linea di principio l'assunto secondo cui la eventuale perdita si registrerebbe negli stessi termini anche se l'operazione venisse compiuta da altro intermediario non portatore di quell'interesse in conflitto, pur tuttavia la previsione di un divieto legale di agire, che le Sez.Un. si sono incaricate di individuare e valorizzare, ha proprio la precipua funzione di prevenire e - in caso di violazione - di trasferire il rischio sul soggetto che viola il divieto (nella specie sull'intermediario).

Neppure la circostanza che le operazioni di investimento siano per lo loro natura aleatorie vale a vanificare tale nesso : aleatorio è infatti il risultato economico delle operazioni (in quanto legato all'andamento del mercato), ma non il contenuto dell'obbligazione di fedeltà e diligenza dell'intermediario nel rapporto con l'investitore che, anzi, deve atteggiarsi in modo ancor più stringente laddove si consideri che le operazioni di investimento sono intrinsecamente pericolose (potendo comportare la perdita totale o parziale del capitale investito o, in certe operazioni, addirittura di un capitale maggiore di quello inizialmente investito).

Deve al contrario ritenersi che, proprio in quanto rischio tipico del settore, l'andamento sfavorevole del mercato non valga ad interrompere il nesso di causalità.

D'altro canto costituisce un canone generale dell'ordinamento più volte teorizzato dalla dottrina e reso concreto dalla giurisprudenza il principio secondo cui qualora l'agente abbia violato non il generale precetto di condotta prudente, bensì un precetto specifico e precostituito, la responsabilità si estende a tutti gli eventi che siano realizzazione del pericolo in relazione al quale la regola di condotta è stata posta, indipendentemente da ciò che l'agente abbia previsto o potesse prevedere.

La ricostruzione della volontà ipotetica dell'investitore (come l'informazione omessa avrebbe inciso sulla formazione della volontà del cliente) al pari del giudizio ipotetico sull'ordine degli eventi che si sarebbero altrimenti verificati, resta dunque irrilevante, atteso che una volta riconosciuto che si è in presenza di un divieto legale di agire, l'illecito consiste e si consuma nel semplice fatto di agire in violazione di un divieto.

Ciò che unicamente rileva è il fatto che l'intermediario ha posto l'investitore in una situazione di pericolo che il legislatore intendeva prevenire per scongiurare il rischio di un pregiudizio ritenuto insito in quella condotta.

Possibile interruzione del nesso causale

Una volta escluso il rimedio della nullità ed intrapresa la strada del risarcimento del danno, il fatto che la perdita dipenda dalla violazione del dovere di astensione non può significare che, una volta compiuta l'operazione, non si possano considerare comportamenti dell'intermediario idonei ad interrompere il nesso causale o a configurare un concorso di colpa del cliente nella produzione/aggravamento del danno.



Si pensi alle ipotesi in cui l'intermediario abbia suggerito il disinvestimento; ovvero alle ipotesi in cui il cliente non abbia aderito a vantaggiose offerte di scambio pur in assenza di fondate ipotesi di ripresa del titolo.

E sul punto, quanto al regime probatorio, si rammenta che la Suprema Corte, in una recente pronuncia, si è espressa ritenendo che " *in tema di risarcimento del danno, l'ipotesi del fatto colposo del creditore che abbia concorso al verificarsi dell'evento dannoso (art. 1227 1° co. c.c.) configura non una eccezione in senso proprio, ma una semplice difesa, che deve essere esaminata, anche d'ufficio, dal giudice, sempre che risultino prospettati gli elementi di fatto dai quali sia ricavabile - sul piano causale- la colpa concorrente dello stesso creditore*" (Cass. n. 15382/06).

Le suesposte considerazioni assumono rilievo solo per completezza di indagine, non essendo stata nel caso di specie dedotta alcuna ipotesi di concorso di colpa dell'investitore nella causazione del danno.

Il quantum risarcibile

Se la violazione della diligenza professionale dell'intermediario risiede nel fatto di non essersi astenuto dal compimento dell'operazione, il danno che consegue in via immediata e diretta al compimento dell'operazione è l'intero interesse positivo: cioè la perdita integrale o parziale del capitale, restando del tutto irrilevanti, come precisano le Sez. Un., " *le modalità con cui l'operazione è stata in concreto realizzata o avrebbe potuto esserlo con altro intermediario*".

Peraltro, solo la sanzione risarcitoria dell'intero interesse positivo rende effettivo il precetto che, diversamente, sarebbe del tutto svuotato di contenuto e rifluirebbe nel generico dovere di diligenza professionale.

Alla stregua delle considerazioni sopra esposte ed attesa la natura valoristica della obbligazione risarcitoria, la convenuta andrà condannata al risarcimento del danno nella misura di € 50.482,44, pari all'esborso sostenuto per l'acquisizione dei titoli, oltre rivalutazione monetaria in base agli indici ISTAT - costo vita dalla data dell'addebito sul conto (16.02.01) al saldo ed oltre interessi sulla somma rivalutata al tasso annuo medio ponderato del 3% (cfr. Cass. 1712/95), con la medesima decorrenza.

La difesa convenuta non ha documentato la avvenuta corresponsione di cedole prima del *default*, né la difesa attrice ha riconosciuto di averle percepite, Pertanto l'ammontare del risarcimento resta come sopra quantificato.

L'accoglimento della domanda con riferimento al dedotto profilo del conflitto rende superfluo l'esame delle ulteriori addebiti mossi dalla difesa attrice.

Le spese processuali, che seguono la soccombenza, sono liquidate in favore degli attori nella misura di cui al dispositivo.

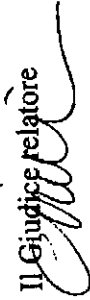
P.Q.M.

Il Tribunale, definitivamente pronunciando, ogni altra statuizione assorbita o disattesa, così provvede:

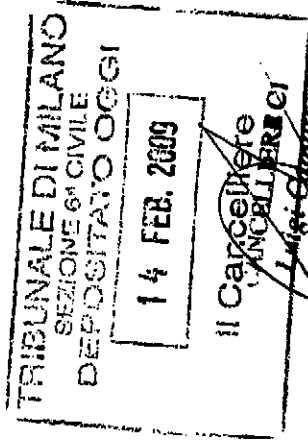
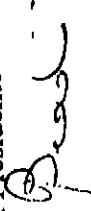
accertata la responsabilità della Banca convenuta per le ragioni di cui in motivazione, condanna la medesima al risarcimento del danno liquidato in favore degli attori in € 50.482,44 oltre rivalutazione monetaria secondo gli indici ISTAT dal 16.02.01 al saldo ed oltre interessi sulla somma rivalutata al tasso medio ponderato del 3% dal 16.2.01 al saldo.

condanna la convenuta alla rifusione delle spese processuali degli attori liquidate in € 15.000,00 per i costi di lite per i servizi di [redacted] per onorari, oltre alle spese generali ed agli accessori di legge.
Così deciso in Milano, il 7 gennaio 2009

Il Giudice relatore



Il Presidente



Il Cancelliere

CANCELLIERE
L. M. G. G. G.