

3668/13

N. 3668/2013	Sen.
N. _____	Rep.
N. _____	F.N.

N. Reg. Generale



**REPUBBLICA ITALIANA
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO
LA CORTE D'APPELLO DI MILANO
PRIMA SEZIONE CIVILE**

composta dai magistrati:

- | | |
|--------------------------|------------------------|
| - dr. Giuseppe Tarantola | - presidente |
| - dr.ssa Cinzia Zoia | - consigliere |
| - dr. Domenico Bonaretti | - consigliere relatore |

ha pronunciato la seguente

SENTENZA

nella causa civile promossa in grado d'appello con atto di citazione notificato in data 4.6.2010 e posta in deliberazione sulle conclusioni precisate dalle parti all'udienza del 21.5.2013

TRA

, con l'avv.

APPELLANTI

E

, con gli avv.ti

,

APPELLATA

OGGETTO: intermediazione finanziaria, nullità, annullamento, risoluzione contrattuale e risarcimento danni.

CONCLUSIONI DELLE PARTI

CONCLUSIONI

Piaccia all'Ill.ma Corte d'Appello adita, in riforma della sentenza di primo grado impugnata, ogni domanda, eccezione ed istanza avversaria disattesa, così statuire:

IN VIA PRINCIPALE

- accertare e dichiarare, per i motivi esposti in atti, la nullità dei contratti di negoziazione titoli per cui è causa, per contrarietà alle norme imperative di legge o per frode alla legge; e per l'effetto
- accertata la responsabilità della Banca convenuta per non aver svolto con la necessaria trasparenza, correttezza e diligenza il proprio incarico, condannarla alla restituzione in favore degli appellanti di quanto pagato per le obbligazioni per cui è causa, come meglio specificato in atti, oltre interessi e rivalutazione monetaria;
- condannare la Banca convenuta al risarcimento del danno, nella misura della somma versata per l'acquisto dei titoli obbligazionari o nella diversa misura determinata in corso di causa o ritenuta di giustizia, anche in via equitativa, per la responsabilità precontrattuale, contrattuale o extra contrattuale, per lesione dell'integrità del patrimonio o per altro titolo;

IN VIA SUBORDINATA

- accertare e dichiarare, per i motivi esposti in atti, il grave inadempimento della Banca qui convenuta, per i motivi esposti in narrativa; per l'effetto
- dichiarare risolti i contratti di negoziazione titoli (come meglio indicati in narrativa) per cui è causa;
- condannare la Banca qui convenuta alla restituzione in favore degli appellanti di quanto pagato per le obbligazioni per cui è causa, come meglio specificato in atti, oltre interessi e rivalutazione monetaria; nonché al risarcimento dei danni tutti, nella rispettiva misura della somma versata per ciascun acquisto dei titoli obbligazionari per cui è causa o nella diversa misura determinata in corso di causa o ritenuta di giustizia, anche in via equitativa

IN VIA ULTERIORMENTE SUBORDINATA

- accertare e dichiarare, per i motivi esposti in atti, l'annullabilità dei contratti di negoziazione titoli (come meglio indicati in atti) per cui è causa, e per l'effetto
- condannare la Banca qui convenuta al risarcimento in favore degli appellanti del danno patrimoniale, pari a quanto pagato per le obbligazioni per cui è causa, come meglio specificato in atti, oltre interessi e rivalutazione monetaria, e del danno non patrimoniale,

nella misura della somma versata per ciascun acquisto dei titoli obbligazionari o nella diversa misura determinata in corso di causa o ritenuta di giustizia, anche in via equitativa.

IN VIA ISTRUTTORIA

- si chiede assumersi prova per testimoni, sui seguenti capitoli di prova:

1. “vero che, a partire dall’aprile 1998, gli attori, su consiglio degli operatori della propria filiale, chiedevano al funzionario della banca indicazioni circa le modalità di investimento dei loro risparmi, raccomandandosi affinché fossero acquistati titoli assolutamente sicuri e garantiti?

2. “vero che l’operatore consigliava di sottoscrivere, in più riprese, obbligazioni dello Stato argentino, nonché obbligazioni Parmalat?”

3. “vero che, a seguito delle sollecitazioni effettuate dal personale della suddetta Banca, i Sig.ri si risolsero a investire i propri risparmi nelle obbligazioni indicate, attualmente in deposito presso la Banca _____?”

Si indicano a teste su tutti i capitoli il Sig. _____, presso Banca _____.

Si chiede di essere ammessi a prova contraria sulle eventuali istanze formulate da controparte, con riserva di formulare capitoli di prova ed indicare testi.

Con riserva di ulteriormente dedurre, eccepire ed articolare mezzi istruttori nei termini di legge, nonchè di chiamare in causa terze parti che dovessero risultare responsabili per i fatti di cui è causa, anche all’esito delle difese della convenuta e dell’eventuale istruttoria.

Il tutto con condanna di spese, competenze ed onorari di primo e secondo grado da distrarsi a favore del sottoscritto procuratore, che se ne dichiara antistatario.

CORTE D'APPELLO DI MILANO

(Sez. I^a Civile - Cons. Istr. Dott. Domenico Camillo Bonaretti)

Nel giudizio di appello rubricato al n. R.G.A. avverso la sentenza n. 4099/2010 emessa dal Tribunale di Milano, Sezione VI Civile, in data 17 marzo 2010 e depositata in data 20 marzo 2010, notificata in copia autentica in data 5 maggio 2010, promosso dai Sigg.ri S

- *appellanti*

contro

la **BANCA**

- *appellata*

* * *

**CONCLUSIONI NELL'INTERESSE DELLA
BANCA**

Piaccia all'Ecc.ma Corte d'Appello di Milano - disatteso il gravame proposto dai Sigg.ri avverso la sentenza n. 4099/2010 del Tribunale di Milano - così giudicare:

– ***nel merito***: respingere l'appello proposto dai Sigg.ri e confermando, sui capi impugnati, la sentenza n. 4099/2010 emessa dal Tribunale di Milano, Sezione VI Civile, in data 17 marzo 2010 e depositata in data 20 marzo 2010, anche eventualmente modificando la parte motiva della sentenza con riguardo alla presunta sussistenza di un asserito inadempimento informativo, per tutti i motivi esposti in atti, assolvendo dunque la Banca da ogni

pretesa restitutoria e/o risarcitoria;

- in via subordinata: nella non creduta e denegata ipotesi in cui l'adita Corte d'Appello dovesse ritenere fondato qualche motivo di gravame proposto dai Sigg.ri

l'odierna appellata insiste per l'accoglimento delle proprie conclusioni già formulate in primo grado e qui di seguito integralmente riportate:

- in via principale: respingere le domande formulate dai
in quanto infondate in fatto e in diritto per le ragioni esposte in narrativa;
- in via subordinata: nella denegata ipotesi di accoglimento, in tutto o in parte, delle avverse pretese:
 - (i) *rideterminare e quantificare il danno risarcibile alla luce delle considerazioni svolte in atti dalla scrivente difesa;*
 - (ii) *condannare, in ogni caso, gli attori alla restituzione dei titoli oggetto del presente giudizio (ovvero del tantundem rappresentato dai titoli oggi detenuti dai Sigg.ri
a seguito dell'OPS) e delle cedole incassate;*
- in via ulteriormente subordinata: nella denegata ipotesi in cui codesto Ill.mo Tribunale dovesse accogliere la domanda attorea e dichiarare la nullità e/o la risoluzione per grave inadempimento del contratto-quadro, condannare i Sigg.ri
*a restituire
alla tutte le plusvalenze che essi hanno maturato su tutti gli investimenti disposti nell'ambito del contratto di negoziazione, ricezione e trasmissione ordini stipulato con la Banca convenuta.*
- in via istruttoria: si chiede di:
 - (i) *ammettere - espunta ogni eventuale circostanza esplorativa - una CTU al fine di accertare:*
 - *il profilo di rischio dei , ;*
 - *l'adeguatezza dell'ordine di acquisto oggetto del presente giudizio al profilo di rischio degli attori;*
 - *l'inesistenza di un conflitto d'interessi della ,*

- il controvalore attuale/residuo dei titoli ottenuti in concambio;
- l'ammontare delle plusvalenze registrate dai Sigg.ri su tutti gli investimenti
disposti nell'ambito del contratto di negoziazione, ricezione e trasmissione ordini stipulato con
la Banca convenuta.

(ii) ammettere a prova contraria sui capitoli formulati dai

, entrambi presso

i nonché assumere prova testimoniale (con i testi già indicati) su i
seguenti capitoli di prova:

1. "Vero che in occasione degli incontri avvenuti in Filiale e, comunque, in occasione di ogni ordine telefonico sono stati rappresentati in dettaglio la natura, i rischi e le implicazioni di tutte le operazioni in oggetto?";
2. "Vero che le obbligazioni Argentina e Parmalat risultavano, al momento del conferimento dell'ordine, titoli con adeguata qualità e affidabilità?";
3. "Vero che gli attori provvedevano autonomamente ad ordinare le obbligazioni Argentina e Parmalat di cui ai documenti che qui si rammostrano?"

– in ogni caso, con vittoria di spese e competenze di causa.

Con osservanza.

SVOLGIMENTO DEL PROCESSO

Con sentenza n. 4099 in data 17 - 29.3.2010, il tribunale di Milano, provvedendo nel contraddittorio delle parti, ha respinto le domande proposte nei confronti della Banca

) da

da , che, esponendo di essere da anni clienti della detta banca¹, avevano chiesto di dichiarare la nullità (per contrarietà a norme imperative o per frode alla legge) o comunque, in gradato subordine, la risoluzione (per grave inadempimento della BRE agli obblighi di diligenza e d'informazione, per conflitto d'interesse e inadeguatezza delle operazioni per oggetto e tipologia) o l'annullabilità di diversi contratti di negoziazione titoli, tramite i quali, a più riprese, gli stessi attori avevano acquistato obbligazioni Argentina e Parmalat², con condanna della convenuta alla restituzione del prezzo di acquisto dei titoli, oltre interessi, e al

¹ E, precisamente, titolari di due conti corrente e relativi dossier titoli, di cui uno cointestato a e l'altro a , nonché di un terzo conto corrente e dossier titoli cointestato a confluito nel conto della a seguito del decesso della

² Si tratta, quanto alle obbligazioni **Argentina**, degli acquisti di titoli effettuati da:

- in data 22.4.1998, per un valore nominale di € 25.000,00;
- in data 15.3.1999, per un valore nominale di € 55.000,00;

- in data 30.3.1999, per un valore nominale di € 30.000,00;
- in data 7.4.1999, per un valore nominale di € 30.000,00;

- in data 22.4.1998 per un valore nominale di € 15.000,00;
- in data 27.10.1998 per un valore nominale di € 35.000,00;
- in data 25.1.2000 per un valore nominale di € 30.000,00,
- in data 8.3.2000 per un valore nominale di € 25.000,00;

quanto alle obbligazioni **Parmalat**, degli acquisti di titoli effettuati da:

- in data 11.10.2000, per un valore nominale di € 25.000,00;
- in data 2.11.2000, per un valore nominale di € 50.000,00;
- in data 22.1.2001, per un valore nominale di € 25.000,00;
- in data 29.1.2001, per un valore nominale di € 29.000,00;
- in data 24.10.2002, per un valore nominale di € 50.000,00;
- in data 2.11.2000, per un valore nominale di € 25.000,00;
- in data 22.1.2001, per un valore nominale di € 25.000,00;
- in data 24.10.2002, per un valore nominale di € 20.000,00.

risarcimento dei danni, in misura pari al capitale investito o nella diversa misura determinata in corso di causa, anche in via equitativa.

Il tribunale ha motivato il rigetto, escludendo:

- sia la nullità degli acquisti (col richiamo all'insegnamento della suprema corte, cfr SU 26724 e 26725/2007, circa l'impossibilità di riconoscere alla normativa asseritamente violata dalla banca natura imperativa, tale cioè da determinare la nullità contrattuale ex art. 1418 cc pur in assenza di espressa previsione legislativa, e circa la necessità di considerare, semmai, le lamentate violazioni sotto il solo profilo dell'eventuale inadempimento contrattuale);
- sia la possibilità di un loro annullamento (per difetto di allegazione e prova del vizio del consenso suscettibile di determinare l'annullabilità delle operazioni);
- sia la risoluzione per inadempimento da parte della [redacted] degli obblighi informativi e comportamentali (sui rilievi del mancato accertamento, in concreto, di un conflitto di interessi, della tardività della doglianza relativa alla negoziazione delle obbligazioni Parmalat in fase di *grey market*, dell'adeguatezza delle operazioni per oggetto e tipologia, della tardività della doglianza d'inadeguatezza per dimensione e frequenza, del difetto di prova, che incombeva sulla parte attrice, della sussistenza del nesso causale tra la violazione degli obblighi informativi da parte della convenuta e il danno lamentato).

Avverso tale sentenza i [redacted] hanno proposto impugnazione, in primo luogo svolgendo una doglianza circa l'eccessiva 'rapidità' con la quale sarebbe stata emessa la pronuncia (doglianza che, invero, non appare chiaramente comprensibile o comunque condivisibile, posto che del 17.3.2010 è l'udienza collegiale, fissata e tenuta secondo il rito cd societario, all'esito della quale il tribunale ha riservato la decisione, la cui motivazione risulta depositata in cancelleria il 29.3.2010) e successivamente articolando una nutrita serie di motivi, con i quali lamentano che il primo giudice non avrebbe correttamente considerato:

1. la violazione degli obblighi contrattuali gravanti sull'appellata;
2. il difetto di motivazione in relazione all'inadeguatezza, per oggetto e/o tipologia;
3. il difetto di motivazione in relazione all'inadeguatezza, per dimensione e frequenza;
4. le implicazioni giuridiche delle operazioni poste in essere in *grey market*, in relazione alle obbligazioni Parmalat Finance corp. BV.
5. la mancata pronuncia circa la nullità delle operazioni in *grey market*;
6. l'errata valutazione della consulenza disposta dal PM;
7. il difetto di motivazione circa la prevedibilità del *default* dello Stato Argentino e la carenza d'informazioni rivolte al cliente.

Sulla base di tali motivi gli appellanti hanno chiesto alla corte, in totale riforma della sentenza gravata e previa assunzione delle prove orali dedotte, l'accoglimento delle domande tutte proposte in primo grado e dunque hanno chiesto di dichiarare nulle, annullate o, in subordine, risolte le operazioni d'investimento in contestazione, con restituzione delle somme investite e risarcimento dei danni tutti subiti, da determinarsi anche in via equitativa, oltre i dovuti accessori e le spese di entrambi i gradi del giudizio, da distrarsi a favore del difensore, antistatario.

Anche in appello si è costituita contestando analiticamente e sotto vari profili l'ammissibilità e la fondatezza delle domande avversarie, di cui ha chiesto il rigetto, con conferma della sentenza impugnata, insistendo, in subordine e nella denegata ipotesi di accoglimento di qualche motivo avversario, per l'accoglimento delle conclusioni già formulate in primo grado: in particolare, la rideterminazione del danno risarcibile, la restituzione dei titoli per cui è causa o di quelli detenuti a seguito dell'OPS, delle cedole incassate e, in caso di dichiarata nullità, di tutte le plusvalenze realizzate sugli investimenti disposti nell'ambito del contratto.

Infine, sulle conclusioni come sopra precisate e dopo lo scambio degli scritti conclusivi, la causa giunge al collegio per la decisione.

MOTIVI DELLA DECISIONE

L'appello deve ritenersi inammissibile e comunque infondato.

Inammissibile, laddove non risultano dedotti specifici motivi di gravame idonei, per un verso, a contrastare e incrinare il fondamento logico-giuridico delle argomentazioni svolte nella sentenza impugnata e, per altro verso, a sostenere le domande riproposte dagli appellanti in sede di appello. Il che si verifica e si coglie con chiarezza con riferimento:

- alle domande di nullità e di annullamento, riproposte in appello senza il supporto di alcuna motivazione e di alcuna critica rispetto alle ragioni svolte dal tribunale per rigettare le domande stesse³;
- al difetto di specifiche censure, da parte degli appellanti, in ordine alla carenza di prova rilevata dal tribunale circa il nesso eziologico tra il lamentato inadempimento informativo ad opera della e il danno che gli appellanti lamentano di aver subito (carenza che appare esiziale, specie ai fini delle domande risarcitorie).

In ogni caso, l'appello risulta **infondato** anche se -e nelle parti in cui- si ritenessero svolte dagli appellanti censure fornite di un sufficiente livello di specificità.

In particolare, quanto al **primo motivo** di gravame (l'asserita violazione, da parte della banca appellata, degli obblighi contrattuali), gli appellanti (cfr appello, pagg. 12-14) si limitano a (ri)elencare detti obblighi e a (ri)esporre le loro tesi in ordine alle carenze ritenute ravvisabili nella specie (ovvero la pretesa mancata informazione

³ Tali domande, deve ritenersi, sono state correttamente rigettate dal tribunale, sia in considerazione dell'autorevole insegnamento della suprema corte che esclude la nullità per violazioni comportamentali, per un verso non assoggettate espressamente dalla legge a tale sanzione, per altro verso non riguardanti forma e contenuto del contratto e dunque eventualmente riconducibili soltanto all'ambito dell'inadempimento (cfr Cass. SU nn. 26724 e 26725 del 2007), sia in considerazione dell'impossibilità di ritenere provate nella specie le circostanze di fatto dalle quali dovrebbe risultare l'essenzialità e la riconoscibilità dell'errore -neppure specificamente individuato- in cui a suo tempo sarebbero incorsi gli appellanti, i quali, ottenuta la consegna dei titoli richiesti, hanno ritenuto di dolersene non in quel momento o in quello successivo dell'incasso delle cedole, ma soltanto all'esito e in conseguenza del radicale deprezzamento dei titoli stessi, così rafforzando la convinzione che le effettive ragioni di doglianza, per le operazioni in questione, attecchivano allo sfavorevole esito economico infine manifestatosi.

Né sembra possibile trascurare il fatto che risulta documentata in causa (cfr docc. 24 e 24 bis) la successiva prosecuzione, per diversi anni (sino al 2007) dei rapporti finanziari tra le parti, prosecuzione che vale a escludere il venir meno della fiducia degli appellanti verso , in relazione alle vicende per cui è causa.

circa: l'inadeguatezza, per oggetto e tipologia, degli investimenti effettuati, il rischio di solvibilità degli emittenti, il conflitto d'interessi nelle operazioni realizzate in contropartita diretta, l'effettuazione delle vendite, per taluni titoli, in *grey market*, la provenienza delle obbligazioni Parmalat da società estere, l'insufficienza della mera consegna del documento generale sui rischi).

E tutto ciò senza chiarire, come invece sarebbe stato necessario, quali fossero le ragioni di censura ritenute idonee a inficiare le motivazioni utilizzate dal tribunale per superare e respingere queste stesse tesi.

Con il **secondo motivo**, gli appellanti si dolgono del fatto che il tribunale non avrebbe congruamente motivato la ritenuta adeguatezza delle operazioni d'investimento per oggetto e tipologia.

In realtà, il tribunale è giunto a tale conclusione valorizzando, da una parte, le dichiarazioni rese dagli stessi appellanti circa la loro propensione al rischio ('*media*', cfr doc. 7) e i loro obiettivi d'investimento (indicati anche nella '*crescita del capitale nel medio-lungo periodo*', cfr doc. 8) e, dall'altra parte, la loro pregressa, concreta operatività in strumenti finanziari (in particolare, esaminando il loro portafoglio nel periodo -1998/2001- in cui è avvenuto l'acquisto delle obbligazioni per cui è causa e rilevando come gli attuali appellanti avessero investito in vari titoli obbligazionari ed azionari, anche esteri, in valuta estera e a rischio medio e alto⁴, con *rating* anche peggiori di quelli dei titoli Argentina e Parmalat al momento del loro acquisto, cfr docc. 24 e 24 bis).

Nel contesto appena descritto, caratterizzato da siffatta operatività in forma, per così dire, abituale e non, come sembrano sostenere gli appellanti (cfr appello, pag. 15), dall'acquisto pregresso di un 'solo' altro titolo a rischio, non pare ragionevolmente contestabile la correttezza della conclusione del tribunale in ordine alla possibilità di considerare 'adeguati', per oggetto e tipologia, anche gli acquisti delle obbligazioni Argentina e Parmalat.

⁴ In particolare: Telecom, Zeta Bond, Zeta Stock, FFSS, Efibanca 12%, Oester_PSK, IMI, BIRS, Japanese Equity, Danieli Resp., Italcementi, Seat, Enel, Global Equity, CTZ, Fiat, Deutsche Telecom, Brioschi, Eur Equity, Warrant Fiat, Gemma, Renault, Olivetti, SISF (in dollari americani), DWS Azionario, DWS Europa, Snam, CDB Web Tech Ord, Japan Equity (in yen giapponesi), Credi Su (in dollari americani), ecc.

A parte che, per talune di queste ultime, un avvertimento scritto d'inadeguatezza pure risulta dagli ordini che, nonostante ciò, gli appellanti (cfr docc. 13 e ss nonché 20 e ss) hanno insistito per far eseguire, una valutazione di tal segno non può che discendere da un giudizio 'calibrato della tipologia del cliente', formulato dalla banca sulla base della oggettiva conoscenza della clientela, strettamente connesso all'apprezzamento delle singole operazioni e, anzi, tale da precederle temporalmente e logicamente.

Ciò posto in generale, sembra opportuno svolgere le ulteriori, seguenti osservazioni.

Quanto alle **obbligazioni Argentina**, acquistate dall'aprile 1998 al marzo 2000, deve convenirsi:

- che all'epoca il *default* dello stato sudamericano, verificatosi dopo quasi due anni, non appariva prevedibile (e con ciò si intende rispondere da subito anche al **settimo motivo**), né risulta dedotto e tantomeno provato che a quel momento l'appellata disponesse di informazioni idonee a farlo supporre, considerati anche la stabilità in sostanza conservata dal *rating* dei titoli in questione sino al mese di marzo 2001 e il tenore delle valutazioni degli analisti finanziari e della stampa specializzata in un momento di calo dei rendimenti dei titoli di stato italiani;
- che gli appellanti hanno comunque goduto delle cedole maturate nel frattempo ad alti tassi;
- che non risulta validamente provata in causa né una sollecitazione all'acquisto di tali titoli da parte della banca, né una dissuasione esercitata dalla stessa sugli appellanti, a fronte di eventuali intenzioni di disinvestimento da parte di questi ultimi (che, come già sopra s'è detto, cfr pag. 10, nota 3, si sono doluti delle operazioni soltanto dopo il manifestarsi del loro esito economico sfavorevole).

Quanto alle **obbligazioni Parmalat**, va osservato che, anche per detti titoli, all'epoca degli acquisti (tra l'ottobre 2000 e l'ottobre 2002) non risultava prevedibile il successivo tracollo, intervenuto soltanto nel dicembre 2003 e sulla base d'irregolarità, distrazioni e ammanchi resi possibili da accorgimenti contabili di natura truffaldina e

precisamente intesi a occultarne e ritardarne la rilevazione da parte delle autorità e degli organi di controllo.

Si considerino al riguardo le valutazioni positive, con raccomandazioni *buy* e previsioni di rendimenti superiori a quelli di mercato, espresse dagli analisti ed esperti finanziari in vari studi al tempo disponibili (cfr resoconto Consob, sub doc. 29

⁵), mentre le opinioni di segno diverso contenute nella perizia disposta dal PM in ambito penale per l'accertamento della falsità dei bilanci del gruppo Parmalat (il che giova anche a rispondere in via anticipata al **sesto motivo**) sono state superate dal tribunale con condivisibili motivazioni, che fanno riferimento alla inidoneità delle valutazioni peritali formulate in sede penale *“a dimostrare la conoscibilità, da parte della banca convenuta, della reale situazione di dissesto del gruppo e della rischiosità dei titoli al momento della loro negoziazione”*. Invero, un giudizio di tale genere non può che esprimersi *“ex ante, sulla base degli elementi noti al momento delle operazioni di negoziazione titoli”*, il che rimanda a tutte le considerazioni già sopra svolte (pag. 11) in ordine all'adeguatezza delle operazioni per oggetto e tipologia, stante la carenza, nei periodi di riferimento, di segnali di allarme sulla solvibilità degli emittenti. Sul punto, del resto, gli appellanti non hanno offerto specifici e validi motivi di censura, limitandosi a richiamare le valutazioni del consulente del PM e a riaffermare la correttezza della tesi circa la generale, tempestiva conoscibilità del dissesto della società di Collecchio da parte di un qualsiasi operatore del settore che avesse agito con la dovuta diligenza (cfr appello, pagg. 24-27).

Ma in proposito, va ricordato:

- sotto l'aspetto oggettivo, che dalla stessa perizia svolta in sede penale risulta il contrasto tra la situazione apparente e quella reale (sulla carta Parmalat sembrava

⁵ Come osserva il tribunale, senza valida smentita degli appellanti, dalla relazione Consob, risulta in particolare che, ancora nel gennaio 2003, il *target price*, cioè l'obiettivo tendenziale stimato per il prezzo di quotazione, era al di sopra dei valori di mercato e ciò dimostra che, a giudizio della comunità finanziaria, Parmalat aveva un notevole potenziale di crescita e si presentava come una buona opportunità di investimento. Ma anche la valutazione espressa dalle principali agenzie di *rating* assicurava sulla bassa probabilità di insolvenza tanto che, secondo la definizione riportata nella relazione Consob citata, i titoli Parmalat rientravano nella categoria dei titoli 'ragionevolmente sicuri'.

solida, ma in effetti era una costruzione meramente ‘cartolare’, frutto, in gran parte, di manipolazioni e alterazioni delle poste di bilancio), contrasto scoperto e accertato soltanto a seguito delle indagini svolte dalla magistratura inquirente;

- sotto l’aspetto soggettivo, che non risulta facesse parte delle banche direttamente esposte nei confronti della Parmalat o di altre società del gruppo e nemmeno del consorzio collocatore dei titoli acquistati negoziati dai di talché risulta arduo ipotizzare in capo alla convenuta/appellata una doverosa, preventiva conoscibilità della situazioni di dissesto della Parmalat, manifestatasi soltanto in un momento successivo ai ricordati acquisti.

Né potrebbe giustificare conclusioni diverse il richiamo al fatto che le obbligazioni in questione siano state emesse non dall’italiana Parmalat spa, ma da Parmalat Finance Corporation, società estera appartenente al gruppo, posto che il mancato rimborso a seguito del *default* ha riguardato le emissioni obbligazionarie di tutte le società appartenenti al gruppo e che, proprio a seguito del *default*, i *bond* emessi dalle società del gruppo sono stati convertiti in azioni ordinarie Parmalat spa, così evidenziando la sussistenza e persistenza di uno stretto legame tra le società collegate e la garanzia offerta dalla società italiana.

D’altra parte, neppure può trascurarsi che, come già sopra rilevato (cfr pag. 12), in relazione all’acquisto di diversi titoli Parmalat, non è mancata, nel caso di specie, la segnalazione scritta di non adeguatezza dell’operazione, cui tuttavia ha fatto seguito l’ordine d’acquisto dei clienti.

Quanto poi alle **dimensioni** e alla **frequenza** delle operazioni di acquisto (**terzo motivo** d’appello: almeno, per quanto tale possa ritenersi), si tratta di aspetti in relazione ai quali lo stesso tribunale, nella sentenza impugnata, ha evidenziato ragioni d’inadeguatezza, considerando “*che le obbligazioni Argentina e Parmalat rappresentano il 50% del patrimonio complessivo degli attori e che gli acquisti sono stati ripetuti più volte, in un arco temporale di pochi anni*”. E tuttavia dette ragioni - e le relative perplessità - sono state superate dal primo giudice, con riferimento al fatto che il profilo dell’inadeguatezza era stato specificamente sollevato nella citazione

introduttiva soltanto con riguardo all'oggetto e alla tipologia degli acquisti e dunque la sua estensione ai profili delle dimensioni e della frequenza risultava operata soltanto tardivamente.

Tale soluzione appare alla corte condivisibile, posto che la menzionata estensione avrebbe comportato l'apertura di nuovi temi d'indagine e di dibattito processuale, anche con necessità di precisi rilievi e approfondimenti in fatto (basti pensare che, ancora in appello, cfr pag. 7, i] sostengono che *“le somme investite in tango bond e obbligazioni Parmalat, pari a totali € 464.000,00 costituivano la totale integrità del patrimonio...”*, senza preoccuparsi di dar conto della diversa ricostruzione quantitativa del primo giudice, attestato sulla metà del patrimonio, come anche riferito in un diverso punto, (cfr pag. 18, dell'atto di appello) e con ogni conseguente, ingiustificata violazione (di specifiche preclusioni, del diritto di difesa e dei principi del contraddittorio e del giusto processo).

In ordine ai motivi **quarto e quinto** (mancata puntuale valutazione delle operazioni realizzate in *grey market* e omessa pronuncia sulla nullità di tali operazioni), osserva la corte che gli appellanti si dolgono in sostanza del fatto che tali acquisti rappresenterebbero un *unicum* nell'ambito della storia dei loro investimenti, in quanto avvenuti prima dell'emissione dei titoli stessi, in assenza di *rating* e quindi in condizioni tali da non poter né essere sostenuti dalle necessarie approfondite informazioni, né costituire oggetto di consapevoli scelte d'investimento.

Ma il tribunale, nella sentenza impugnata, si è limitato a rilevare che la questione, per un verso, è stata sollevata solo tardivamente (negli atti successivi alla citazione) e, per altro verso, che la stessa, in quanto riconducibile all'ambito *“dell'accertamento degli obblighi informativi incombenti sulla convenuta... resta assorbita nella valutazione dell'incidenza della loro eventuale violazione sul nesso causale tra inadempimento e danno”* (con il che implicitamente ma chiaramente respingendo anche la domanda di nullità sulla quale in questa sede si lamenta l'omessa pronuncia).

In ogni caso, anche ritenendo, con gli appellanti, che a integrare gli elementi essenziali di una domanda giudiziaria sia sufficiente la mera enunciazione della vendita in periodo di *grey market* (senza svolgere specifici argomenti e formulare precise richieste⁶), resterebbe aperta la questione relativa alle conseguenze suscettibili di derivarne.

In proposito la corte, ricordando ancora una volta che proprio per tali acquisti risulta documentale l'indicazione d'inadeguatezza e la richiesta degli appellanti di darvi comunque esecuzione, ritiene di poter condividere l'orientamento espresso da dottrina, giurisprudenza (nonché da Consob e Banca d'Italia), orientamento che, rinviando alla figura della compravendita di cosa futura, considera di per sé lecita la negoziazione dei titoli sul mercato secondario anche nella fase di *grey market* e anche in presenza (cfr conclusionale , pag. 24, con citazioni ivi richiamate) *“di attività in qualche modo ‘propositive’ da parte degli intermediari, a meno che non si ricada nella fattispecie della violazione della normativa sulla sollecitazione all’investimento”*.

Circostanza, quest'ultima, che nella specie non risulta né allegata, né tantomeno provata.

Resterebbe da dire del preteso **conflitto d'interessi**, che tuttavia non forma oggetto di uno specifico motivo d'appello, né di adeguate argomentazioni, ma soltanto di un enunciato rinvenibile nella parte in fatto dell'atto di appello (pag. 10).

Il che vale a esimere la corte da particolari considerazioni sul punto, anche se pare comunque opportuno rilevare come l'insussistenza di una violazione riconducibile all'evocato preteso conflitto risulti desumibile dalla mancanza di prove circa: la partecipazione della banca appellata al consorzio di collocamento delle obbligazioni

⁶ Basta osservare che in atto di citazione all'affermazione della circostanza per la quale le operazioni di acquisto delle obbligazioni Parmalat erano avvenute nella cosiddetta fase di *“grey market”*, non si fa seguire alcuna deduzione in ordine a quali fossero le ragioni per le quali tale circostanza costituiva motivo di doglianza e in ordine a quale fosse l'inadempimento informativo collegato a tale situazione. Soltanto nel corso del giudizio, gli attori, attuali appellanti, hanno via via sostenuto tesi non sempre compatibili, ossia che tali operazioni sarebbero nulle per indeterminatezza dell'oggetto o che una adeguata informativa ai clienti risultava impossibile, trattandosi di negoziazioni avvenute prima dell'emissione dell'*offering circular* e non disponendosi di informazioni precise circa le caratteristiche dei titoli.

Argentina e Parmalat per cui è causa; un'eventuale sollecitazione della banca o di suoi dipendenti all'acquisto di tali titoli o una sollecitazione a non venderli; l'esecuzione di tali operazioni a prezzi diversi da quelli di mercato o comunque la ravvisabilità di interessi o vantaggi specifici tratti dalla banca con tale esecuzione.

Le considerazioni tutte sopra svolte appaiono assorbenti rispetto a ogni altra domanda o questione sollevata dalle parti e giustificano, secondo la corte, il rigetto dell'appello, con la conferma della sentenza impugnata.

Quanto infine alle spese del grado, le stesse seguono la soccombenza e, tenuto conto del valore della controversia, della quantità e qualità delle questioni trattate e dell'impegno difensivo in concreto richiesto e prestato, oltre che dei criteri e parametri tutti di legge (regolamento di cui al DM n. 140 del 20.7.2012), paiono congruamente liquidabili in complessivi euro 13.000 (di cui euro 12.650 per compensi ed euro 350 per spese), oltre oneri di legge.

P Q M

La corte d'appello di Milano, disattesa o assorbita ogni contraria o ulteriore domanda, istanza ed eccezione, definitivamente pronunciando nel contraddittorio delle parti, così provvede:

- rigetta l'appello proposto avverso la sentenza n. 4099 resa in data 17 - 29.3.2010 dal tribunale di Milano, sentenza che conferma integralmente;
- condanna gli appellanti, in
a rifondere all'appellata, Banca , le spese del
presente grado, che liquida in complessivi euro 13.000, oltre oneri di legge.

Così deciso in Milano, nella camera di consiglio del 25 settembre 2013

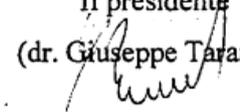
Il consigliere est.

(dr. Domenico Bonaretti)


IL FUNZIONARIO
MATERIALE

Il presidente

(dr. Giuseppe Tarantola)


CORTE D'APPELLO DI MILANO
DEPOSITATA NELLA CANCELLERIA
DELLE SEZIONI
- 8 OTT. 2013
IL PRESIDENTE
MATERIALE