



Sentenza n. 220/2017 pubbl. il 19/01/2017
RG n. 1410/2016

Rg 1410/2016

Repubblica Italiana
In Nome del Popolo Italiano
La Corte d'Appello di Milano
Sezione Prima Civile

composta dai
giudici

Raimondo Mesiano
Anna Mantovani
Cesira D'Anella

Presidente rel.
Consigliere
Consigliere

N. 220/2017	Sen.
N. /	Rep.
N. /	F.N.

ha pronunciato la presente

Sentenza

sulla causa per opposizione a sanzioni amministrative, iscritta al n. 1410/2016 del ruolo generale, proposta

Da

Vercesi Francesco Luigi Nino, C.F. VRC FNC 68H14 F205C, difeso e rappresentato dagli Avvocati Domenico Ielo e Dino Donato Abate ed elettivamente domiciliato presso lo studio legale del primo Bonelli Erede in 20122 Milano – Via Barozzi n. 1;

Opponente

Contro

CONSOB – Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, C.F. 80204250585, con sede in Roma, in persona del Presidente pro tempore, difesa e rappresentata dagli Avvocati Salvatore Providenti, Paolo Palmisano e Chiara Ferraro della Consulenza Legale interna ed elettivamente domiciliata presso i suoi Uffici di Milano – Via Broletto n. 7;

Resistente

con atto di opposizione ex art. 187 septies comma 4 d.lgs. n. 58 del 1998 notificato con plico spedito a mezzo del servizio postale in data 25.03.2016.

Motivi della decisione

Con Delibera n. 19444 del 18 novembre 2015, la Consob ha applicato a Vercesi Francesco Luigi Nino, ai sensi dell'art. 187 – septies d. lgs n. 58 del 1998 (TUF) : (i) la sanzione amministrativa pecuniaria di € 100.000.00 per la violazione prevista dall'art. 187 – bis commi 4 e 6 citato d.lgs. per avere egli conferito, il 3 ottobre 2013, un ordine di vendita allo scoperto di 10.000 azioni Banca IFIS a valere sul conto di deposito intestato a lui ed a suo padre, eseguito per 7.027 azioni nel corso della medesima giornata, utilizzando l'informazione privilegiata concernente il collocamento tramite



Sentenza n. 220/2017 pubbl. il 19/01/2017
RG n. 1410/2016

Accelerated Bookbuilding (ABB) di azioni di Banca IFIS comunicatagli dal Sig. Carlo Alessandro Parisi il 1° ottobre 2013, conoscendo o potendo conoscere in base ad ordinaria diligenza il carattere privilegiato di tale informazione. Per la stessa violazione e con la stessa Delibera la Consob ha applicato al Vercesi (ii) la sanzione amministrativa interdittiva accessoria ex art. 187 quater comma 1 TUF per un periodo di mesi due.(iii) Allo stesso Vercesi è stata inoltre applicata, ai sensi dell'art. 187 sexies TUF, la sanzione della confisca del danaro che servi a compiere l'operazione, vale a dire della somma di € 69.585,90 sul suo conto corrente aperto presso la Banca Intesa Sanpaolo.

Con la stessa delibera Consob ha applicato le prime due sanzioni a Carlo Alessandro Parisi per avere comunicato al sig. Vercesi il 1° ottobre 2013 l'informazione privilegiata predetta, di cui era in possesso in ragione dell'esercizio dell'attività lavorativa e della funzione (Responsabile Sales Clienti Estero di Intermonte SIM).

L'indicata delibera è giunta all'esito delle indagini condotte dalla Divisione Mercati della Consob in relazione ad alcune operazioni su Banca IFIS effettuate sul Mercato Telematico Azionario nel periodo antecedente l'annuncio, diffuso il 3 ottobre 2013 alle 17,39, dell'avvio del collocamento, tramite Accelerated Bookbuilding (ABB) di azioni Banca IFIS da parte di La Scogliera spa.

All'esito di tali indagini sarebbe risultato che il Vercesi avrebbe ricevuto l'informazione privilegiata dal Parisi relativamente all'operazione che stava per essere comunicata la mattina del 3 ottobre 2013, e, asseritamente in ragione di ciò, ha conferito un ordine di vendita allo scoperto di 10.000 azioni IFIS a valere sul conto deposito intestato a lui e a suo padre, eseguito per 7.027 azioni nel corso della giornata.

Di qui la contestazione delle predette violazioni con delibera n. 19444 del 18 novembre 2015, avverso la quale gli interessati hanno proposto distinte impugnazioni volte ad ottenerne la declaratoria di nullità/inefficacia.

Contro detta delibera sanzionatoria il Vercesi ha proposto opposizione ai sensi dell'art. 187 septies comma 4 TUF con atto spedito a mezzo del servizio postale in data 25.03.2016.

La Consob si è costituita nel presente procedimento con memoria di costituzione e difesa, redatta a cura della Consulenza Legale interna, con cui ha chiesto il rigetto dell'opposizione e la conferma integrale della delibera impugnata.

La discussione del procedimento si è svolta all'udienza del 29.11.2016, in cui il procedimento medesimo è stato trattenuto in decisione.

Premette questa Corte che la disamina, che segue, riguarderà il solo merito sotto il profilo della ricostruzione in fatto della comunicazione dell'informazione privilegiata da parte del Parisi al Vercesi, che la Consob ha ritenuto di dover affermare sulla base di dati presuntivi ritenuti gravi, precisi e concordanti ai sensi degli artt. 2727 sgg c.c. e che invece questo Collegio non ritiene rigorosamente provata in fatto, omettendosi la disamina delle altre censure formulate dall'opponente. Ciò in base al "principio della ragione più liquida" affermato di recente dalla Suprema Corte (Sentenza SS UU n. 26242 del 2014, Sentenza n. 12002 del 2014, la quale ultima risulta così massimata: " Il principio della " ragione più liquida", imponendo un approccio interpretativo con la verifica delle soluzioni sul piano operativo, piuttosto che su quello della coerenza logico sistematica, consente di sostituire il profilo dell'evidenza a quello dell'ordine delle



Sentenza n. 220/2017 pubbl. il 19/01/2017
RG n. 1410/2016

questioni da trattare, di cui all'art. 276 c.p.c., in una prospettiva aderente alle esigenze di economia processuale e di celerità del giudizio, costituzionalizzata dall'art. 111 Cost., con la conseguenza che la causa può essere decisa sulla base della questione ritenuta di più agevole soluzione – anche se logicamente subordinata – senza che sia necessario esaminare previamente le altre”).

Con le sue censure di merito, l'opponente ha inteso contestare la costruzione prospettata da Consob in ordine alla vicenda relativa alla trasmissione di informazioni privilegiate da Parisi a Vercesi, il quale ne avrebbe fatto uso impartendo un ordine di vendita allo scoperto relative a azioni Banca IFIS.

La Consob ha indicato gli elementi di fatto acquisiti attraverso le indagini e le intercettazioni, a fondamento della sussistenza della violazione, che possono riassumersi nei seguenti termini:

- il 1 ottobre 2013 tra le ore 12:29 e le 12:31, il Parisi è stato informato da tale Fabio Pignorini che in data 3 ottobre 2013, dopo la chiusura del MTA (Mercato Telematico Azionario), sarebbe avvenuto l'avvio del collocamento tramite Accelerated Bookbuilding, di azioni Banca IFIS da parte de La Scogliera, collocamento che avrebbe dovuto concludersi il 4 ottobre prima dell'apertura del MTA stesso (informazione privilegiata);
- lo stesso giorno, il 1 ottobre 2013, Parisi ha telefonato a Vercesi chiedendogli di poterlo incontrare di persona per riferirgli “una cosa”;
- il giorno 3 ottobre 2013 il Vercesi ha contattato alle ore 8:07 a Fabio Bianchi, promotore finanziario di riferimento di Banca Intermobiliare di Investimenti Gestioni, chiedendo di poterlo incontrare personalmente, richiesta reiterata alle ore 8:45;
- il Bianchi ha poi, con due telefonate delle 9:05 e delle 9:13, informato il Vercesi in ordine alla sua richiesta di reperimento in prestito di azioni Banca IFIS, comunicandogli di averne reperite 10.000;
- quindi alle 9:13 il Bianchi ha inserito nel sistema informatico un ordine di vendita di 10.000 azioni Banca IFIS per conto del Vercesi, indicando che l'ordine era stato impartito telefonicamente, anche se non vi è registrazione di tale ordine (contrariamente alle prassi operative in tale senso);
- il 4 ottobre 2013 il Parisi ha inviato al Vercesi un'email nella quale gli riferiva che il collocamento tramite ABB delle azioni Banca IFIS aveva avuto ad oggetto sei milioni di azioni, con una richiesta del 20% superiore al numero di azioni offerte, e tale comunicazione era avvenuta nonostante Vercesi non avesse effettuato per conto della società per cui prestava attività lavorativa, Gruppo Fiduciaria Orefici, alcuna richiesta di acquisto;
- il Vercesi ha quindi venduto allo scoperto alla fine della giornata del 3 ottobre 2013, 7.027 azioni Banca IFIS, e la posizione complessiva si è conclusa con acquisti effettuati l' 8 e 9 ottobre, con un profitto sull'intera operazione per il Vercesi di € 3.631,46 (atto di accertamento pag. 15 e 16).

Sulla base di questi elementi di fatto, la Consob ha ritenuto che vi sia stata, nell'ambito dell'incontro personale del 1 ottobre tra Parisi e Vercesi, dopo che Parisi era venuto in possesso dell'informazione privilegiata, la comunicazione della stessa al Vercesi, il quale ne avrebbe fatto uso effettuando l'operazione di vendita allo scoperto di azioni IFIS subito prima che l'informazione in ordine al collocamento venisse resa pubblica.



Sentenza n. 220/2017 pubbl. il 19/01/2017
RG n. 1410/2016

Che vi sia stata trasmissione di informazione privilegiata si evincerebbe altresì dal fatto che l'operazione realizzata dal Vercesi non sarebbe conforme ed in continuità con la sua operatività sul mercato dei titoli, in particolare sui titoli Banca IFIS, in relazione ai quali il Vercesi non aveva posto in essere altre operazioni. La discontinuità pertanto si ravviserebbe nella tipologia di titolo, e non tanto nella tipologia di operazione (vendita allo scoperto), che il Vercesi ha effettuato numerose altre volte.

La difesa di Vercesi assume per contro che tali elementi non siano sufficienti ad integrare quelle presunzioni gravi, precise e concordanti, che consentono di utilizzare il metodo presuntivo per ritenere raggiunta la prova di un fatto ignoto ex art. 2727 c.c..

E tale mancanza di univocità si evincerebbe in particolare:

- dal fatto che Parisi e Vercesi avevano un rapporto personale (oltre che professionale) ed una frequentazione tali da non fare ritenere anomala la circostanza di essersi incontrati personalmente in quanto il Parisi voleva comunicare all'amico "una cosa": si tratterebbe di una circostanza affatto univoca nel senso che la "cosa" da comunicare fosse proprio l'informazione privilegiata di cui il Parisi era venuto da poco a conoscenza, dato che molti altri erano gli argomenti di conversazione, anche di carattere personale, che potevano giustificare una comunicazione de visu, e non telefonica;
- dal fatto che l'operatività del Vercesi, che era solito effettuare vendite allo scoperto (fatto riferito da Vercesi nelle proprie deduzioni difensive nel corso del procedimento e non contestato), con operazioni short su titoli sopravvalutati, non sarebbe da ritenersi anomala per il solo fatto che ha riguardato un titolo da lui non trattato precedentemente; né tale operazione potrebbe comunque dirsi anomala per mancanza di altra sua pregressa operatività sul titolo, dato che il Vercesi aveva già effettuato una valutazione su Banca IFIS, indicando che tale titolo era "caro", come risulta da intercettazioni anche di conversazioni con lo stesso Parisi; infine dovrebbe tenersi conto del fatto che, data la sua attività professionale, egli era in possesso di conoscenze tali da consentirgli di cogliere una tendenza nelle dinamiche finanziarie; pertanto anche tale elemento non avrebbe il carattere dell'univocità, potendo trovare la coincidenza temporale dell'operatività del Vercesi ragione in altre e diverse circostanze rispetto a quella di aver ricevuto da Parisi l'informazione privilegiata;
- le modalità di comunicazione dell'ordine al promotore finanziario Bianchi, date oralmente e non per ordine telefonico, non potrebbero a loro volta ritenersi anomale, dato che nella stessa giornata sono state effettuate numerose altre comunicazioni telefoniche sull'andamento dell'operazione (il che non darebbe ragione del fatto che il Vercesi voleva in qualche modo "nascondere" l'operazione);
- l'email con cui il Parisi ha comunicato al Vercesi l'esito del collocamento delle azioni Banca IFIS non può ritenersi elemento a supporto della tesi di Consob, in quanto tale attività rientrava nel ruolo istituzionale dallo stesso rivestito, quale promotore finanziario che comunicava al proprio cliente l'esito di un'operazione a cui il secondo non aveva inteso aderire, come avvenuto in altri casi.

A fronte di tali deduzioni difensive, la Consob, anche nei propri scritti nel presente procedimento, pone in evidenza in particolare la peculiarità della coincidenza temporale tra l'acquisizione da parte del Parisi dell'informazione privilegiata, l'incontro tra i due avvenuto sulla base di un invito a vedersi



Sentenza n. 220/2017 pubbl. il 19/01/2017
RG n. 1410/2016

di persona per parlare di una non meglio definita "cosa", e l'operatività del Vercesi sulle azioni Banca IFIS, che parrebbe in continuità con l'acquisizione di tale informazione.

Ritiene questa Corte che gli elementi addotti dalla Consob non possano essere ritenuti nel caso di specie di valenza univoca tale da ritenere provata la sussistenza della fattispecie contestata. Se è vero che ovviamente nei casi di insider trading non può che farsi ricorso ad elementi presuntivi ai fini dell'accertamento dei fatti, nel caso di specie la sola coincidenza temporale tra l'acquisizione dell'informazione da parte del Parisi e l'operatività del Vercesi su titolo IFIS non costituisce elemento sufficiente per ritenere raggiunta la prova. Si tratta di un elemento, ma ad esso non se ne affiancano altri di uguale tenuta significativa.

In particolare:

- il Parisi ed il Vercesi erano soliti vedersi, anche per un caffè (la circostanza non è contestata e non abbisogna di particolari prove, data la sua plausibilità in considerazione della frequentazione tra gli stessi affermata anche dalla Consob e dal fatto che gli uffici dei due sanzionati si trovano vicini), e il fatto di vedersi per darsi "una cosa" può avere i più disparati contenuti, dato la tipologia di rapporto amicale e professionale tra le parti;
- l'operazione effettuata dal Vercesi sulle azioni Banca IFIS non si pone in discontinuità con la sua operatività, dato che ha effettuato operazioni simili (vendite allo scoperto) su altri titoli nel corso dell'anno in contestazione, ed anche successivamente e per importi similari;
- le modalità di conferimento dell'incarico al Bianchi, non per telefono, ma per contatto personale, non sono indicative della volontà di occultamento dell'operazione, dato che dopo poco le comunicazioni telefoniche sull'andamento dell'ordine sono state effettuate per telefono, con metodo riscontrabile e tracciabile;
- la comunicazione via e mail da parte del Parisi, a conclusione dell'operazione di collocamento delle azioni IFIS, dell'esito dello stesso, è elemento del tutto neutro, e spiegabile in relazione ai rapporti istituzionali correnti tra le parti.

Infine si rileva che, a contrastare la plausibilità della ricostruzione effettuata dalla Consob, depone anche l'argomento della discrasia tra il valore del profitto realizzato dal Vercesi e la sua normale redditività quale operatore finanziario (i cui profitti si attestano su ben altri livelli rispetto ai tre mila euro realizzati con la presente operazione); il che induce a ritenere scarsamente plausibile che due soggetti avveduti e a perfetta conoscenza delle regole deontologiche a cui sono sottoposti, si siano esposti al rischio di pesanti sanzioni per realizzare un utile di tale modesta entità.

In questo quadro pertanto gli elementi probatori prodotti dall'autorità amministrativa non sono da ritenersi sufficienti a ritenere comprovata la sussistenza della violazione contestata, e pertanto la delibera impugnata deve essere annullata.

Le spese di lite, liquidate come in dispositivo in applicazione del D.M. 10 marzo 2014, n. 55, seguono la soccombenza.

Pqm

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

5

Sentenza n. 220/2017 pubbl. il 19/01/2017
RG n. 1410/2016

in accoglimento dell'opposizione proposta da Vercesi Francesco Luigi Nino, annulla la Delibera della Consob n. 19444 del 18.11.2015;

condanna la Consob, in persona del legale rappresentante Presidente pro tempore, alla rifusione in favore dell'opponente Vercesi Francesco Luigi Nino delle spese del presente procedimento, che si liquidano in € 786,00 per spese borsuali, € 12.000,00 per compensi professionali oltre 15% per spese generali ed iva e cpa come per legge.

Così deciso in Milano nella camera di consiglio del 30 novembre 2016.

Il Presidente relatore

Raimondo Mesiano



CORTE D'APPELLO DI MILANO
Depositato in Cancelleria

Opp. 19 GEN 2017

