

tributo  
unificato  
EX TRIBUS



15224/2014

**ORIGINALE**

REPUBBLICA ITALIANA

Oggetto

IN NOME DEL POPOLO ITALIANO

[Empty box]

LA CORTE SUPREMA DI CASSAZIONE

R.G.N. 22109/2008

TERZA SEZIONE CIVILE

R.G.N. 23464/2008

Composta dagli Ill.mi Sigg.ri Magistrati:

Cron. 15224

- Dott. GIUSEPPE MARIA BERRUTI - Presidente - Rep. 26M  
Dott. ANNAMARIA AMBROSIO - Consigliere - Ud. 28/04/2014  
Dott. DANILO SESTINI - Consigliere - PU  
Dott. RAFFAELLA LANZILLO - Rel. Consigliere -  
Dott. FRANCESCO MARIA CIRILLO - Consigliere -

ha pronunciato la seguente

IL CASO.it

**SENTENZA**

M  
Berruti

sul ricorso 22109-2008 proposto da:

INTESA SANPAOLO SPA 00799960158 (già BANCA INTESA SPA) incorporante di SANPAOLO IMI SPA in persona del suo rappresentante legale Avv. DAVIDE MAERO, Dirigente, elettivamente domiciliata in ROMA, VIA ANDREA VESALIO 22, presso lo studio dell'avvocato NATALE IRTI, che la rappresenta e difende unitamente agli avvocati MANUELA SOLIGO, LOMBARDI GIUSEPPE giusta delega a margine del ricorso;

[Handwritten signature]

- ricorrente -

contro

MATTEINI MARCO, MATTEINI LUCA, MALECI GIAMPAOLO,  
PIERI EMILIO, MANULI FILIPPA, MANGINI SIMONA, RINALDI  
ROBERTO, TULLO ANGELO, BENOCCI PAOLO, ANNONI CAMPORI  
MARIA ADELAIDE, RODA PAOLO, BAGNOLI GIANFRANCO,  
BERLINCIONI ALBERTO, ALIZZI MARGHERITA, elettivamente  
domiciliati in ROMA, VIA POMPEO MAGNO 1, presso lo  
studio dell'avvocato ZINCONE ANDREA, che li  
rappresenta e difende unitamente all'avvocato RAFFA  
UGOLINI CINO giusta procura speciale del Dott. Notaio  
MARIO BUZIO in FIRENZE il 2/10/2008, REP. N. 41358, N.  
41371, N. 41378, N. 41383;

- **controricorrenti** -

**nonché contro**

BANCA CARIGE SPA , BANCA ROMA SPA , CENTROBANCA SPA ,  
UNICREDIT BANCA IMPRESA SPA ;

- **intimati** -

Nonché da:

CENTROBANCA SPA 00714470150 in persona del Presidente  
del Consiglio di Amministrazione e legale  
rappresentante Cav. MARIO BOSELLI, domiciliata ex  
lege in ROMA, presso la CANCELLERIA DELLA CORTE DI  
CASSAZIONE rappresentata e difesa dall'avvocato  
MALAVENDA CATERINA giusta procura speciale del Dott.  
Notaio GABRIELE FRANCO MACCARINI in MILANO il  
17/7/2008, rep. n. 49661;

- **ricorrente incidentale** -

**contro**

MATTEINI MARCO, MATTEINI LUCA, MALECI GIAMPAOLO,  
PIERI EMILIO, MANULI FILIPPA, MANGINI SIMONA, RINALDI  
ROBERTO, TULLO ANGELO, BENOCCI PAOLO, ANNONI CAMPORI  
MARIA ADELAIDE, RODA PAOLO, BAGNOLI GIANFRANCO,  
BERLINCIONI ALBERTO, ALIZZI MARGHERITA, elettivamente  
domiciliati in ROMA, VIA POMPEO MAGNO 1, presso lo  
studio dell'avvocato ZINCONE ANDREA, che li  
rappresenta e difende unitamente all'avvocato RAFFA  
UGOLINI CINO giusta procura speciale del Dott. Notaio  
MARIO BUZIO in FIRENZE il 2/10/2008, REP. N. 41358,  
N. 41371, N. 41378, N. 41383;

**IL CASO.it**  
**- controricorrenti all'incidentale -**  
**nonché contro**

BANCA CARIGE SPA , BANCA ROMA SPA , UNICREDIT BANCA  
IMPRESA SPA , INTESA SANPAOLO SPA ;

**- intimati -**

Nonché da:

UNICREDIT CORPORATE BANKING SPA già UNICREDIT BANCA  
IMPRESA SPA a seguito di modifica della denominazione  
sociale (di seguito più semplicemente UNICREDIT)  
03656170960 in persona del Dott. GIUSEPPE BORGHI  
Condirettore Dirigente e della Dott.ssa PAOLA  
MALVICINI quadro direttivo di III livello,  
elettivamente domiciliata in ROMA, VIA XX SETTEMBRE  
5, presso lo studio dell'avvocato QUATTROCCHI PAOLO

(Studio LEGANCE), che la rappresenta e difende unitamente all'avvocato POTOTSCHNIG PAOLO giusta procura speciale a margine del controricorso e ricorso incidentale;

**- ricorrente incidentale -**

**contro**

MATTEINI MARCO, MATTEINI LUCA, MALECI GIAMPAOLO, PIERI EMILIO, MANULI FILIPPA, MANGINI SIMONA, RINALDI ROBERTO, TULLO ANGELO, BENOCCI PAOLO, ANNONI CAMPORI MARIA ADELAIDE, RODA PAOLO, BAGNOLI GIANFRANCO, BERLINCIONI ALBERTO, ALIZZI MARGHERITA, elettivamente domiciliati in ROMA, VIA POMPEO MAGNO 1, presso lo studio dell'avvocato ZINCONE ANDREA, che li rappresenta e difende unitamente all'avvocato RAFFA UGOLINI CINO giusta procura speciale del Dott. Notaio MARIO BUZIO in FIRENZE il 2/10/2008, REP. N. 41358, N. 41371, N. 41378, N. 41383;

**- controricorrenti all'incidentale -**

**nonchè contro**

BANCA CARIGE SPA , BANCA ROMA SPA , CENTROBANCA SPA , INTESA SANPAOLO SPA ;

**- intimati -**

Nonché da:

BANCA CARIGE SPA - CASSA DI RISPARMIO DI GENOVA E IMPERIA 03285880104 in persona del suo rappresentante Dott. GIUSEPPE FORMICA, elettivamente domiciliata in

ROMA, VIA UGO DE CAROLIS 34/B, presso lo studio dell'avvocato MAURIZIO CECCONI, che la rappresenta e difende unitamente all'avvocato VILLANI GIORGIO giusta procura speciale a margine del controricorso e ricorso incidentale;

**- ricorrente incidentale -**

**contro**

MATTEINI MARCO, MATTEINI LUCA, MALECI GIAMPAOLO, PIERI EMILIO, MANULI FILIPPA, MANGINI SIMONA, RINALDI ROBERTO, TULLO ANGELO, BENOCCI PAOLO, ANNONI CAMPORI MARIA ADELAIDE, RODA PAOLO, BAGNOLI GIANFRANCO, BERLINCIONI ALBERTO, ALIZZI MARGHERITA, elettivamente domiciliati in ROMA, VIA POMPEO MAGNO 1, presso lo studio dell'avvocato ZINCONE ANDREA, che li rappresenta e difende unitamente all'avvocato RAFFA UGOLINI CINO giusta procura speciale del Dott. Notaio MARIO BUZIO in FIRENZE il 2/10/2008, REP. N. 41358, N. 41371, N. 41378, N. 41383;

**- controricorrenti all'incidentale -**

**nonchè contro**

BANCA ROMA SPA , CENTROBANCA SPA , UNICREDIT BANCA IMPRESA SPA , INTESA SANPAOLO SPA ;

**- intimati -**

sul ricorso 23464-2008 proposto da:

UNICREDIT BANCA ROMA SPA 06978161005 già BANCA DI ROMA SPA in persona degli Avvocati PIERLUIGI OLIVA e

ANDREA FATTOROSI BARNABA, elettivamente domiciliata in ROMA, P.ZZA G. MAZZINI N.27, presso lo studio dell'avvocato TRIFIRO' SALVATORE, che lo rappresenta e difende unitamente agli avvocati VITTORIO PROVERA, ZUCCHINALI PAOLO giusta procura speciale a margine del ricorso;

- **ricorrente** -

**contro**

MATTEINI MARCO, MATTEINI LUCA, MALECI GIAMPAOLO, PIERI EMILIO, MANULI FILIPPA, MANGINI SIMONA, RINALDI ROBERTO, TULLO ANGELO, BENOCCI PAOLO, ANNONI CAMPORI MARIA ADELAIDE, RODA PAOLO, BAGNOLI GIANFRANCO, BERLINCIONI ALBERTO, ALIZZI MARGHERITA, elettivamente domiciliati in ROMA, VIA POMPEO MAGNO 1, presso lo studio dell'avvocato ZINCONE ANDREA, che li rappresenta e difende unitamente all'avvocato RAFFA UGOLINI CINO giusta procura speciale del Dott. Notaio MARIO BUZIO in FIRENZE il 2/10/2008, REP. N. 41358, N. 41371, N. 41378, N. 41383;

- **controricorrenti** -

**nonchè contro**

INTESA SANPAOLO SPA , BANCA CENTRALE CREDITO POPOLARE CENTROBANCA SPA , BANCA CARIGE SPA , UNICREDIT CORPORATE BANKING SPA , UNICREDITO ITALIANO SPA , UNICREDIT BANCA SPA ;

- **intimati** -

avverso la sentenza n. 1855/2007 della CORTE  
D'APPELLO di MILANO, depositata il 29/06/2007, R.G.N.  
1404/2004;

udita la relazione della causa svolta nella pubblica  
udienza del 28/04/2014 dal Consigliere Dott.  
RAFFAELLA LANZILLO;

udito l'Avvocato MANUELA SOLIGO;

udito l'Avvocato CINO RAFFA UGOLINI;

udito l'Avvocato STEFANO PARLATORE per delega;

udito l'Avvocato MAURIZIO CECCONI;

udito l'Avvocato LORENZO GIUA per delega;

udito il P.M. in persona del Sostituto Procuratore  
Generale Dott. TOMMASO BASILE che ha concluso per il  
rigetto dei ricorsi principali e di quelli  
incidentali;



### Svolgimento del processo

Con atto di citazione notificato il 14-18 marzo 2002 Marco Matteini, Luca Matteini e gli altri dodici resistenti indicati in epigrafe, hanno convenuto davanti al Tribunale di Milano le s.p.a. Cariplo e Sanpaolo IMI (oggi fuse in Intesa Sanpaolo), Banca Carige, Cassa di Risparmio di Torino (oggi UniCredit Banca), Credito Italiano, Banca di Roma e Centrobanca, per sentirle condannare al risarcimento dei danni patrimoniali e non patrimoniali, derivati a ciascuno di essi dall'acquisto - fra l'agosto e l'ottobre 1997 - di azioni della s.p.a. SCI, società dichiarata fallita nel marzo 1998. A dimostrazione della responsabilità dei convenuti istituti di credito gli attori hanno dedotto che essi - tutti componenti (ad eccezione di Centrobanca) di un Comitato ristretto, istituito fra il 1995 ed il 1997 per il risanamento della SCI, gravemente colpita nel 1993 dalla crisi del mercato immobiliare - avevano dapprima convertito in azioni della società debitrice i loro ingenti crediti; poi messo in vendita le azioni stesse, omettendo di comunicare alla Consob ed al mercato le informazioni riservate loro trasmesse dalla s.p.a. Vitale Borghesi & C., Advisor nominato allo scopo di predisporre un piano di risanamento della società.

In data 10 giugno 1997 l'Advisor ha trasmesso alle società componenti il Comitato ristretto un rapporto classificato "strettamente confidenziale", con il quale ha prospettato la necessità di provvedere ad un 'ulteriore e sollecita



ricapitalizzazione della società o, come unica alternativa, di prendere in esame una proposta di acquisto della SCI proveniente da una società statunitense (*Tamarix Capital Corporation*, tramite la sua controllata *Trident Rowan Group*).

Della situazione di crisi della SCI non era trapelata notizia sugli organi di stampa, che anzi nell'agosto 1997 avevano prospettato un apparente miglioramento dei dati di bilancio della società e la possibilità di un'o.p.a. sulle relative azioni (notizia poi rivelatasi infondata).

In questo contesto le Banche hanno rifiutato l'offerta di Tamarix e messo in vendita le azioni SCI in loro possesso, riducendo la loro complessiva partecipazione al capitale della società dall'iniziale quota del 78,1% a quella del 14,1%.

Gli attori in giudizio a loro volta, fra il 25 agosto e il 21 ottobre 1997 - con atti fra loro separati - si sono indotti ad acquistare le azioni medesime per un complessivo numero di 20.850.000.

I titoli hanno progressivamente perso di valore, finché il 20 marzo 1998 è sopraggiunta la dichiarazione di fallimento di SCI.

La Consob ha avviato indagini, addebitando alle banche convenute la violazione dell'art. 2 della legge 17 maggio 1991 n. 157.

E' stato anche aperto un procedimento penale a carico dei responsabili delle banche creditrici, conclusosi con

l'archiviazione degli atti da parte del GIP di Milano, su conforme richiesta del PM.

Sulla base degli atti dell'inchiesta penale, gli acquirenti delle azioni hanno agito in giudizio, addebitando alle convenute l'abuso di informazioni riservate tali da incidere sul prezzo dei titoli, ai sensi dell'art. 2 legge n. 157/1991 cit. (nel testo in vigore all'epoca) e la violazione degli obblighi di informazione della Consob e del pubblico circa le operazioni effettuate e le variazioni del rapporto di controllo, di cui agli art. 13 e 14 del Regolamento emanato dalla Consob con delibera 14 novembre 1991 n. 5553.

La somma richiesta in risarcimento dei danni è stata quantificata in complessivi € 257.310,18, o nel diverso importo ritenuto di giustizia.

In subordine gli attori hanno chiesto l'annullamento degli atti di acquisto delle azioni, con condanna delle convenute alla restituzione del prezzo, e successivamente hanno eccepito la nullità degli atti medesimi per violazione di norme imperative.

Le convenute hanno resistito alle domande, negando che le informazioni contenute nella relazione dell'Advisor presentassero le caratteristiche di specificità e certezza richieste dalla legge in tema di informazioni riservate, trattandosi sostanzialmente di valutazioni e di dati previsionali sul futuro sviluppo dell'attività sociale. Hanno escluso che il Comitato ristretto fosse in condizione di esercitare il controllo su SCI, quindi che fosse obbligato a

trasmettere informazioni alla Consob. Hanno contestato comunque la sussistenza del nesso causale fra il loro comportamento e gli acquisti degli attori, i quali hanno poi rivenduto i titoli, ed in ogni caso l'entità dei danni.

Con sentenza n. 2193/2004 il Tribunale - ritenuti parzialmente fondati gli addebiti - ha condannato le banche convenute al risarcimento in via solidale, nella misura di € 0,0051 per ogni azione SCI acquistata dagli attori fra il 25 agosto e il 21 ottobre 1997, oltre agli interessi legali. Ha limitato a n. 7.100.000 azioni - sempre nell'importo di € 0,0051 per azione - il risarcimento dovuto in via solidale da Centrobanca ed ha respinto ogni altra domanda, ponendo a carico solidale delle banche convenute le spese processuali.

Proposto appello principale dalla San Paolo ed appelli incidentali dalle altre banche, a cui hanno resistito gli attori in primo grado, con sentenza 21 febbraio - 29 giugno 2007 n. 1855 la Corte di appello di Milano ha confermato la sentenza del Tribunale, ponendo a carico solidale delle appellate le spese del grado.

Con atto notificato il 12 settembre 2008 la s.p.a Intesa San Paolo, già Banca Intesa, incorporante della San Paolo IMI, ha proposto sei motivi di ricorso per cassazione.

Con atto notificato il 25 settembre 2008 ed autonomamente iscritto a ruolo ha proposto sette motivi di ricorso anche la s.p.a. Unicredit Banca di Roma (già Banca di Roma).

Hanno proposto ricorso incidentale tempestivo Unicredit Corporate Banking (già Unicredit Banca d'Impresa), con sei motivi; Banca Carige con nove motivi; Centrobanca con cinque motivi.

Resistono con controricorso Marco Matteini e gli altri attori in primo grado.

Hanno depositato memoria Intesa San Paolo, Carige, Unicredit s.p.a., subentrata a Unicredit Corporate Banking e ad Unicredit Banca di Roma, nonché i resistenti.

#### **Motivi della decisione**

1.- Deve essere preliminarmente disposta la riunione di tutti i ricorsi (art. 335 cod. proc. civ.).

2.- La Corte di appello ha ravvisato violazione dell'art. 2 legge n. 157/1991 nel fatto che le banche convenute hanno venduto le azioni SCI di cui erano in possesso dopo avere appreso dal rapporto *dell'Advisor* che la società era in situazione sostanzialmente liquidatoria.

Ha ritenuto che le banche stesse - esercitando il controllo congiunto su SCI - siano incorse nella violazione degli obblighi di informazione di cui agli art. 13 e 14 del Regolamento Consob n. 5553/1991 per non avere comunicato alla Consob ed al mercato la dismissione delle azioni SCI; hanno ravvisato la sussistenza del nesso causale fra le dismissioni e l'acquisto dei titoli da parte degli attori in primo grado, in considerazione della contiguità logico-temporale fra le operazioni, ed ha ravvisato il danno risarcibile nel maggior

marginale di rischio a cui gli acquirenti sono stati inconsapevolmente esposti, a causa della carenza di informazioni.

3.- Va premesso che non verranno presi in esame perché inammissibili ai sensi dell'art. 366 bis cod. proc. civ.:

- il primo motivo di CARIGE, che denuncia violazione dell'art. 2179 [rectius 2719?...] cod. civ., e vizi di motivazione;

- il primo ed il terzo motivo di Centrobanca, ed il sesto motivo di Unicredit Banca di Roma, che denunciano esclusivamente vizi di motivazione;

- Il secondo motivo di Banca Intesa; il secondo, quarto e quinto motivo di Centrobanca, tutti limitatamente alle censure di vizio di motivazione.

I suddetti motivi sono privi, infatti, di un momento di sintesi delle censure, analogo al quesito di diritto, da cui risulti la chiara indicazione del fatto controverso in relazione al quale la motivazione è da ritenere omessa insufficiente o contraddittoria, ovvero l'indicazione delle ragioni per cui l'insufficienza della motivazione la rende inidonea a giustificare la decisione: requisito prescritto a pena di inammissibilità dalla citata disposizione dell'art. 366bis ult. parte cod. proc. civ. (Cass. civ. Sez. Un. 1° ottobre 2007 n. 20603 e 18 giugno 2008 n. 16258; Cass. Civ. Sez. 3, 4 febbraio 2008 n. 2652; Cass. Civ. Sez. III, 7 aprile 2008 n. 8897, n. 4646/2008 e n. 4719/2008, 14 marzo 2013 n. 6549, fra le tante): norma applicabile al caso di specie,

perché in vigore alla data del deposito della sentenza impugnata (art. 6 e 27 d. lgs. 2 febbraio 2006 n. 40, che ha introdotto la disposizione, e art. 47 e 58 legge 18 giugno 2009 n. 69, che ne ha disposto l'abrogazione).

3.1.- Sono altresì inammissibili tutte le censure di vizio di motivazione formulate dai ricorrenti Intesa San Paolo, Carige e le due Unicredit (Banca di Roma e Corporate Banking), oggi s.p.a., Unicredit - in apposito motivo o in aggiunta ai motivi fondati su violazioni di legge - poiché la sintesi delle censure che ne conclude la formulazione, ai sensi dell'art. 366 bis cod. proc. civ., è talmente imprecisa da doversi la situazione equiparare a quella in cui detta sintesi sia del tutto mancante.

I ricorrenti in realtà si sono limitati ad indicare genericamente l'argomento trattato, rinviando interamente all'illustrazione del motivo l'esposizione delle ragioni della doglianza, cioè i fatti, gli argomenti, le prove, ecc., da cui dovrebbe emergere l'insufficienza, l'illogicità o l'incongruenza della motivazione; sì che lo scopo perseguito dal legislatore introducendo la norma dell'art. 366bis cod. proc. civ. risulta vanificato.

Il primo motivo di Intesa San Paolo conclude con il seguente quesito: *"La ricorrente deduce ...insufficienza e contraddittorietà della motivazione ... In relazione al "fatto controverso" della sussistenza di un'informazione specifica e*

di contenuto determinato, rimasta riservata alle banche e rilevante ai fini delle decisioni di vendita delle azioni SCI".

In termini analoghi sono sintetizzate le altre censure di vizio motivazionale contenute nel ricorso.

3.2. Il primo ed il quarto motivo di Unicredit Banca di Roma concludono: "Se l'informazione di cui agli art. 2 e 3 legge n. 167/1991 , avuto riguardo al carattere di specificità e determinatezza, possa consistere anche in analisi contenenti valutazioni e previsioni basate su eventuali circostanze future"; la motivazione è insufficiente ed illogica quanto al "fatto controverso della sussistenza di una situazione di controllo gestionale della SCI in capo al Comitato ristretto...".

3.3. I vizi motivazionali denunciati da Carige si riferiscono ... "al fatto controverso della sussistenza di un'informazione specifica e di contenuto determinato , rimasta riservata alle banche e rilevante ai fini delle decisioni di vendita..."

[secondo motivo]; "... al fatto controverso della idoneità di opinioni e giudizi espressi da alcuni funzionari di alcune banche in audizioni e appunti interni acquisiti in sede di indagini preliminari a dare dimostrazione del possesso di un'informazione privilegiata, specifica, di contenuto determinato... in capo anche alle altre banche convenute...i cui funzionari avevano espresso giudizi e opinioni differenti" (senza alcun richiamo specifico ad alcuno di detti documenti, appunti, audizioni, ecc. ) [terzo motivo]; "... al fatto controverso della sussistenza di una situazione di controllo

gestionale della SCI in capo al comitato ristretto e alle singole banche..." [quarto motivo]; "... al fatto controverso della individuazione, con riguardo alla vendita delle azioni SCI,... dei soggetti destinatari dell'obbligo informativo..." (quarto motivo); .....al fatto controverso dell'individuazione del nesso di causalità"... [quinto motivo], e così via.

Trattasi di proposizioni dalle quali non è dato desumere in alcun modo quale sia il vizio di motivazione che si pretende.

Va in proposito rammentato che la giurisprudenza di questa Corte ha ripetutamente chiarito che la sintesi delle censure di cui all'art. 366bis ult. parte deve essere formulata evidenziando in maniera sintetica, certo, ma pur sempre specifica, le ragioni per le quali deve ritenersi che la motivazione relativa al fatto controverso sia omessa, insufficiente o priva di un compiuto e logico supporto motivazionale (cfr. Cass. civ. 25 febbraio 2009 n. 4556), senza che il lettore debba ripercorrere l'intera illustrazione del motivo per valutare, quanto meno approssimativamente, la fondatezza degli addebiti.

Ha altresì chiarito che il disposto dell'art. 366bis non si può ritenere rispettato quando solo la completa lettura dell'illustrazione del motivo - all'esito di un'interpretazione svolta dal lettore, anziché su indicazione della parte ricorrente - consenta di comprendere il contenuto ed il significato delle censure, considerato anche che la ratio sottesa alla disposizione è associata alle esigenze deflative



del filtro di accesso alla Suprema Corte, la quale deve essere posta in condizione di comprendere, quanto meno sommariamente, dalla lettura del quesito, quale sia l'errore commesso dal giudice del merito (cfr., fra le tante, Cass. civ., Sez. III, ord. 16 luglio 2007 n. 16002, n. 4309/2008 e n. 4311/2008; 16567/2008; Cass. civ. Sez. 3, 14 marzo 2013 n. 6549).

Ciò non può dirsi dei quesiti in oggetto.

4.- Per quanto concerne gli altri motivi, essi sono in massima parte comuni a tutti i ricorsi e saranno esaminati congiuntamente, salvo specifica trattazione di quelli a sé stanti.

4.1.- Fra questi ultimi rientra l'ottavo motivo di Carige, il cui esame è pregiudiziale.

La ricorrente denuncia violazione degli art. 99, 100 e 111 cod. proc. civ., nel capo in cui la Corte di appello ha respinto la sua eccezione di difetto di legittimazione e di interesse ad agire da parte degli attori in primo grado, per il fatto che essi non hanno acquistato le loro azioni SCI da alcuna delle banche convenute ed hanno rivenduto i titoli in loro possesso fin dal 2002, pressoché contestualmente all'inizio della presente causa.

4.2. Il motivo è inammissibile perché è generico ed assertivo. L'eccezione infatti è proposta in termini apodittici e non si fa carico di rispondere alla motivazione con cui la Corte di appello l'ha respinta.

La sentenza impugnata ~~in proposito~~ ha accertato che, quanto meno in un caso, gli acquisti sono avvenuti direttamente, in quanto Unicredit ha collocato le sue azioni anche presso i suoi stessi clienti (pag. 39); e che l'eccezione non investe la legittimazione attiva, bensì la titolarità del diritto controverso da parte degli attori. Ha motivato la sua decisione sottolineando che la domanda di risarcimento dei danni è stata proposta dagli attori non a titolo contrattuale, ma ai sensi dell'art. 2043 cod. civ., adducendo l'ingiustizia del danno ed il carattere illecito del comportamento delle convenute. Dunque chiarendo che tale domanda essi sono legittimati a proporre.

Diversa questione, ~~da tenere distinta,~~ è quella della fondatezza della domanda, su cui *infra*.

5.- Il primo motivo del ricorso di Intesa San Paolo - così come il primo motivo di Unicredit, il secondo motivo di Centrobanca (erroneamente indicato come primo) ed il secondo motivo di Carige, che quindi si esaminano congiuntamente - denunciano violazione degli art. 2 e 3 legge 17 maggio 1991 n. 157 nella parte in cui la Corte di appello ha ravvisato gli estremi dell'illecito di *insider trading* a carico delle banche partecipanti al Comitato ristretto.

Assumono le ricorrenti che le informazioni trasmesse dall'Advisor tramite la relazione 10 giugno 1997 non costituivano informazioni *riservate, specifiche, di contenuto determinato e non note al mercato*, ai sensi degli art. 2 e 3

legge cit., ma contenevano piuttosto valutazioni probabilistiche circa il futuro della società e la possibilità che la situazione evolvesse verso una soluzione liquidatoria, senza tuttavia prospettare la sussistenza attuale di un tale stato. Affermano che le informazioni specifiche di contenuto determinato di cui all'art. 3 legge n. 157/1991 sono solo quelle relative a fatti già realizzati (difesa Unicredit); che esulano dalla fattispecie le stime, gli studi, le previsioni e le mere supposizioni circa l'evoluzione futura della situazione della società.

Rilevano ancora che la relazione dell'Advisor prospettava opzioni alternative allo scioglimento della società, quali l'accettazione della proposta di Tamarix di acquisto del gruppo SCI, o l'erogazione di ulteriori finanziamenti da parte dei soci; tanto che il Pubblico ministero ha chiesto l'archiviazione delle indagini a carico dei responsabili del Comitato ristretto proprio in ragione della carenza di sufficiente specialità e determinatezza delle informazioni trasmesse con il rapporto.

Addebitano alla Corte di appello di avere tratto argomento circa la determinatezza dei dati previsionali dal fatto che l'evento prospettato, cioè il fallimento del piano di risanamento e la liquidazione della SCI, si sono poi effettivamente verificati, mentre il giudizio va formulato *ex ante* e non *ex post*; di avere emesso condanna a loro carico senza adeguatamente accertare la sussistenza del nesso causale

fra l'informativa ricevuta dall'advisor e la decisione di vendere: decisione che sarebbe stata in realtà motivata solo dal fatto che, nell'agosto 1997, le azioni SCI avevano subito un notevole rialzo in borsa, a causa di notizie di stampa circa il possibile lancio di un'OPA; dichiarano di avere appreso del fallimento del piano di ristrutturazione non dal parere dell'Advisor, ma dai dirigenti di SCI, dopo la metà del mese di settembre, e fanno presente di avere acquistato le azioni SCI non per gestire la società, ma solo in conversione dei loro crediti; donde l'interesse a realizzarne il valore alla prima occasione.

Fanno presente, infine, che le difficoltà in cui versava la SCI sono state rese note dalla stampa fin dal luglio 1997 - prima degli acquisti da parte degli attori - sì che l'informazione non poteva ritenersi ignorata dal pubblico; che in ogni caso gli art. 2 e 3 della legge n. 157/1991 vietano operazioni condotte sulla sola base di informazioni specifiche, note solo all'agente, e non invece operazioni che siano frutto di valutazioni di opportunità, determinate dall'elaborazione di molteplici elementi di giudizio.

5.- I motivi non sono fondati.

5.1.- Va premesso che la Corte di appello non ha affermato che gli art. 2 e 3 legge n.157 cit. si debbono ritenere applicabili pur quando le notizie riservate siano incerte, generiche e indeterminate. Piuttosto ha ritenuto che, nella specie, sussistano i presupposti di fatto per la loro applicabilità,

cioè che la relazione riservata dell'advisor abbia trasmesso alle banche notizie precise, di contenuto determinato e inequivocabile, non note al mercato, circa l'irrimediabile situazione di dissesto di SCI.

Su queste valutazioni le ricorrenti dissentono, prospettando, nella sostanza, asseriti errori nella valutazione delle prove e nell'accertamento dei fatti in base ai quali la Corte di merito ha ritenuto applicabili le norme di legge citate.

Le censure pertanto rilevano, e sono ammissibili in questa sede, non già in quanto alleghino violazioni di legge, ma in quanto dalle prospettazioni giuridiche che le compongono si possa desumere l'insufficienza, l'illogicità o la contraddittorietà della motivazione della sentenza impugnata. Esclusa ovviamente ogni possibilità di ridiscutere i sottostanti accertamenti in fatto.

5.2.- Ebbene, a parere del collegio la motivazione relativa alle questioni prospettate - anche a parte i problemi di ammissibilità in relazione alla non congruente formulazione dei quesiti - non appare censurabile sotto alcun profilo.

La Corte di appello si è fatta carico degli addebiti di indeterminatezza, genericità, ed altro ancora, delle notizie di cui al rapporto "strettamente confidenziale" trasmesso alle banche il 10 giugno 1997 dall'advisor, ed ha accertato che - pur se l'oggetto immediato del rapporto era la presentazione al Comitato della proposta Tamarix di acquisto del gruppo SCI - la relazione ha dovuto e voluto illustrare il contesto

economico generale nel quale la proposta si inseriva, allo scopo di mettere le destinatarie in condizione di valutare la convenienza o meno dell'offerta. Ha quindi fatto presente che *"nonostante il recentissimo investimento finanziario (denominato NUOVA FINANZA) effettuato dalla banche... SCI si trovava in grado di rimborsare solo i finanziamenti ipotecari e la Nuova Finanza e ciò limitatamente al periodo 1997/1999,..."*; che la società *"non era invece in grado di rimborsare il debito consolidato e dopo 18-24 mesi si sarebbe dovuta rivolgere ancora una volta al sistema per chiedere un write off del consolidato"*, e ne ha definito la situazione *"nei termini di liquidazione di fatto e strisciante"* (pag. 14 della sentenza).

La Corte ne ha dedotto che la notizia riservata, avente carattere specifico e determinato, consisteva nel fatto che *"..... il piano di risanamento non ha funzionato; si prospetta la vendita a Tamarix o la liquidazione, salvo nuovi finanziamenti da parte delle banche"* (pag. 16); che non si trattava di mere valutazioni o pronostici circa l'andamento della società, ma della prospettazione di vere e proprie certezze, percepibili nella loro consistenza proprio all'interno del gruppo di banche che componevano il Comitato ristretto: tanto è vero che tutte hanno proceduto alla vendita massiccia delle loro azioni.

L'informazione privilegiata aveva quindi ad oggetto, nella ricostruzione dei fatti operata dal giudice del merito, una notizia specifica: l'impossibilità di SCI di fronteggiare a

breve il debito consolidato sulla base dei flussi finanziari in essere, salvo l'intervento di altri finanziamenti, che sarebbe spettato alle banche stesse concedere, quali azioniste di maggioranza.

La Corte di appello ha altresì richiamato nella sua motivazione il verbale 17 luglio 1997 del CdA di SCI, ove l'amministratore delegato riferiva che, pur dopo gli ultimi finanziamenti, la società continuava a dibattersi in una situazione di incertezza riguardo all'opzione strategica di fondo, rappresentata da una scelta di continuità aziendale o verso una scelta di liquidazione di fatto, e che l'incertezza derivava dal fatto che *"ad oggi il management non ha percepito il forte coinvolgimento degli azionisti appartenenti al ceto bancario (78% del capitale) sull'opportunità di sostenere l'opzione continuità/sviluppo"...*

Rileva quindi nella ricostruzione dei fatti di cui si discute che il verbale prosegue, manifestando la propensione del CdA a prendere in considerazione la proposta di Tamarix, data la situazione, e conclude con la decisione *"...all'unanimità di richiedere in tempi brevissimi alle Banche del Comitato ristretto di far evolvere il proprio atteggiamento al fine di consentire l'apertura del negoziato"*.

Quindi ancora il successivo verbale del 25 luglio 1997, sempre nella ricostruzione che si esamina, dà atto che il CdA - preso atto del rifiuto da parte del Comitato di concedere il termine di esclusiva richiesto da Tamarix - si è dimesso in blocco,

"convenendo con quanto prospettato dall'AD circa l'impossibilità di proseguire il progetto di ristrutturazione o sue alternative in assenza di chiari ed univoci segnali confortati da coerenti e conseguenti comportamenti...".

La motivazione criticata dunque, a parere del Collegio, è adeguata a sostenere la conclusione secondo la quale le banche - nel momento in cui hanno messo in vendita le proprie azioni - erano consapevoli del fatto che la società aveva esaurito il suo capitale e che non avrebbe potuto continuare ad operare se non coltivando la proposta di Tamarix, oppure erogando esse stesse nuovi finanziamenti a SCI: alternative entrambe che esse non erano propense a seguire.

Tale essendo il contesto, non vi era alcun dato oggettivo che potesse giustificare, nel ceto bancario, una qualche incertezza sul futuro di SCI o un atteggiamento possibilista circa la prosecuzione dell'attività sociale, nonostante la mancata accettazione di entrambe le alternative a cui una tale prosecuzione era condizionata.

Anche ammesso che il rapporto dell'Advisor fosse stato formulato in termini dubitativi o meramente prognostici, erano state in esso esposte chiaramente le condizioni a cui era subordinata la continuazione dell'attività di SCI; e trattavasi di condizioni entrambe dipendenti dalle scelte del ceto bancario.

Se per un terzo estraneo alla vita della società il contenuto del rapporto avrebbe anche potuto essere considerato valutativo



o prognostico, potendo egli trovarsi in situazione di incertezza circa il comportamento di coloro che avevano il potere di fare evolvere la situazione in un senso o nell'altro, per coloro ai quali spettava un tale potere, la diagnosi, percepita ed accertata dal giudice del merito, era inequivocabilmente desumibile.

Le banche componenti il Comitato ristretto, dunque, nel momento in cui hanno deciso di rifiutare sia la trattativa con Tamarix, sia l'erogazione di ulteriori finanziamenti a SCI, si sono trovate in condizione di sapere con certezza che la "liquidazione strisciante e di fatto", prospettata dall'advisor, sarebbe divenuta in tempi brevi insolvenza e fallimento, per quanto dubitative potessero astrattamente considerarsi le espressioni contenute nel rapporto del giugno 1997.

Osserva il Collegio che in astratto si potrebbe obiettare, se mai, che costituiscono *informazioni privilegiate*, possibile strumento di *insider trading*, solo le informazioni che attengano a comportamenti e a decisioni altrui; non quelle che investano esclusivamente il comportamento proprio, quale potrebbe essere considerata la decisione delle banche di chiudere la strada ad ogni soluzione alternativa alla liquidazione

Tuttavia, a parte quanto si dirà fra breve (*infra*, § 6), nella specie non si tratterebbe di informazione relativa a comportamenti *esclusivamente* propri, ma di informazione

concorrente con quella attinente all'oggettiva situazione economica di SCI; donde la sussistenza comunque di uno squilibrio informativo rispetto al pubblico degli investitori, il quale avrebbe potuto immaginare, a tutto voler concedere, una situazione di rischio di insolvenza di SCI; non la positiva certezza dell'irrimediabilità del dissesto, nota solo a coloro che avevano il potere di decidere se evitarlo o meno.

5.3.- Neppure si può dire che la Corte di appello abbia formulato il suo giudizio con valutazione *ex post*. Essa ha motivato il suo convincimento con esclusivo riguardo alla situazione in essere alla data in cui è stato trasmesso al Comitato il rapporto dell'*advisor*. Il successivo fallimento della società è stato menzionato solo *ad abundantiam* e a conferma della correttezza delle valutazioni contenute nel rapporto.

Conseguentemente, accertato quanto sopra, correttamente la Corte di appello ha ravvisato nel comportamento delle convenute-appellanti la violazione degli art. 2 e 3 della legge n. 157/1991, circa il divieto di acquistare o di vendere valori mobiliari, qualora si posseggano informazioni riservate, ottenute in virtù della partecipazione al capitale di una società, che siano rilevanti in ordine alla valutazione dei titoli.

6.- Osserva ancora il Collegio che, al di là della normativa specifica in tema di *insider trading*, la sentenza impugnata ha considerato illecito il comportamento delle banche convenute

anche per violazione dei principi generali in tema di correttezza e di buona fede nei rapporti commerciali e contrattuali, di cui agli art. 1175 e 1375 cod. civ., principi che - in tema di appello al pubblico risparmio - trovano anche espressa copertura costituzionale (art. 47 Cost.).

Le disposizioni dell'art. 2 - confermate e rafforzate dalla normativa oggi in vigore, ancor più severa circa i doveri di comportamento degli operatori finanziari (cfr. in particolare art. 21, 114, 181 e 184 d. lg. 24 febbraio 1998 n. 58-*T.U. dell'intermediazione finanziaria*) - costituiscono i punti di emersione di una disciplina generale diretta a garantire la trasparenza del mercato e la correttezza di comportamento degli operatori stessi: obiettivi che vanno in particolar modo perseguiti nel mercato finanziario, ove il valore dei beni trattati più che mai dipende dalle informazioni di cui si disponga. Tanto che è nota la affermazione per la quale il valore dei titoli incorpora le informazioni sui loro andamenti/rendimenti futuri. Essi insomma valgono anche a seconda della percezione che il mercato finanziario ne nutre.

In sede comunitaria si è ripetutamente fatto appello all'esigenza di garantire il rispetto di tali principi, a salvaguardia della stessa affidabilità del mercato finanziario e della fiducia degli investitori (cfr., fra le altre, Direttiva n. 6/2003: "*Il regolare funzionamento dei mercati mobiliari e la fiducia del pubblico nei mercati costituiscono fattori essenziali di crescita e di benessere. Gli abusi di*

mercato ledono l'integrità dei mercati finanziari e compromettono la fiducia del pubblico nei valori mobiliari..." (Considerando n. 2); "La normativa contro l'abuso di informazioni privilegiate persegue lo stesso obiettivo della normativa contro la manipolazione del mercato: assicurare l'integrità dei mercati finanziari e accrescere la fiducia degli investitori ( Considerando n. 12); "Una divulgazione tempestiva e corretta delle informazioni al pubblico rafforza l'integrità del mercato" ( Considerando n. 24);

Direttiva n. 72/2004: "I partecipanti al mercato debbono operare con correttezza ed efficienza per non compromettere il regolare funzionamento dei mercati e la loro integrità. In particolare, le prassi di mercato che inibiscono l'interazione fra l'offerta e la domanda, limitando le opportunità di altri operatori di reagire a talune operazioni, possono mettere a rischio l'integrità dei mercati" (primo Considerando);

Direttiva n. 125/2003: si richiede ".....un elevato grado di correttezza, onestà e trasparenza nella presentazione delle informazioni intese a raccomandare o a proporre una strategia di investimento" (Primo Considerando);

Direttiva n. 109/2004: occorre "... assicurare la fiducia degli investitori nei mercati finanziari, promuovendo elevati livelli di trasparenza.....in quanto l'asimmetria informativa e la mancanza di trasparenza possono comprometterne il funzionamento e soprattutto nuocere ai consumatori e ai piccoli investitori"

(Considerando n. 36. Analogamente Direttiva n. 6/2003, Considerando 15, ed altre).

6.1. Analogamente dispone il nostro ordinamento tramite norme che - pur se approvate in data successiva ai fatti di cui trattasi - si ispirano a principi e a regole di comportamento che anche in precedenza dovevano ritenersi impliciti nel sistema (cfr. art. 21, 1° comma *lett.a*, T.U. n. 58 del 1998 cit., per cui, nella prestazione dei servizi di investimento e accessori, i soggetti abilitati debbono comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza nell'interesse dei clienti e per l'integrità dei mercati; art. 114 T.U. cit., per cui, indipendentemente dalla sussistenza di specifici obblighi di pubblicità, gli emittenti quotati hanno l'obbligo di comunicare al pubblico, senza indugio, le informazioni privilegiate che riguardano essi stessi e le società controllate).

In sintesi, si desume dai principi informatori del sistema che, indipendentemente dallo specifico divieto di vendere o di comprare, chi faccia appello al pubblico risparmio attraverso l'offerta di titoli di partecipazione è tenuto ad agire con modalità che, nel contesto, consentano all'altro contraente di effettuare una corretta analisi dell'offerta e della convenienza dell'operazione.

Nella specie le banche erano consapevoli, all'atto in cui hanno messo in vendita i titoli, che la soc. SCI non era in grado di far fronte ai suoi debiti ed era di fatto in situazione di liquidazione, avendo eroso il suo capitale.

Erano altresì consapevoli che alla situazione non sarebbe stato posto rimedio, avendo esse stesse deciso di abbandonare la trattativa con Tamarix e di non investire ulteriore denaro per ricapitalizzare la società (uniche alternative praticabili per evitarne il tracollo).

Sapevano quindi che le azioni in loro possesso non incorporavano alcun valore effettivo e che, se qualcosa taluno fosse stato disposto a pagare per acquistarle, sarebbe stato a causa della sua ignoranza circa l'effettiva (in)consistenza economica di quel che andava ad acquistare.

In tale situazione l'alternativa che si poneva alle banche era quella di non vendere affatto, oppure di rendere note le informazioni ricevute dall'advisor e dunque la situazione economica di SCI.

6.2. Non si può oggettivamente concludere, come in realtà finiscono con il fare gli istituti di credito, che le finalità speculative in ipotesi perseguite dagli acquirenti costituiscono causa di giustificazione di ipotetiche scorrettezze dei venditori.

L'intento speculativo è normalmente perseguito nelle operazioni di borsa. Ma esso non esime alcuno dagli elementari doveri di correttezza, che impongono alla parte che si trovi in situazione di indebito vantaggio informativo - comunque acquisito - di non approfittarne in danno altrui.

Nessuno può agire avventatamente sul piano economico, né omettere di acquisire tutte le informazioni disponibili per

poter concludere un affare, contando sui doveri di informazione della controparte. Tuttavia, a fronte dei connotati del caso di specie, deve essere condivisa la decisione della Corte di appello secondo cui - anche a prescindere dall'applicabilità della specifica normativa in tema di *insider trading* - i limiti della correttezza nelle contrattazioni sono stati superati.

6.3.- La circostanza, infine, che le banche ricorrenti non avessero interesse alla gestione di SCI, avendo conseguito la posizione di azioniste a seguito della trasformazione in azioni dei loro crediti, risultati inesigibili - circostanza che tutte le ricorrenti deducono a loro giustificazione - è irrilevante, nel senso preteso.

In linea di principio l'imprenditore insolvente dovrebbe essere dichiarato fallito (art. 5 legge fall.) Il creditore ben può concedere dilazioni o finanziamenti, o trasformare i suoi crediti in partecipazioni al capitale dell'impresa debitrice, nell'auspicio di tempi migliori, ma - nel momento in cui effettua questa scelta - è tenuto ad assumerne vantaggi ed oneri.

La trasformazione dei crediti in partecipazioni non deve cioè divenire strumento per trasferire indebitamente sui terzi la perdita del valore corrispondente al vecchio credito. E nella specie la Corte di appello ha accertato che le odierne ricorrenti hanno rifiutato di coltivare l'offerta di acquisto di SCI proveniente da Tamarix per il fatto che la possibile acquirente richiedeva loro imprescindibilmente la rinuncia a

Re

riscuotere i loro crediti consolidati verso la società  
(Sentenza, pag. 22).

La scelta di mettere sul mercato le azioni ha rappresentato quindi, per le Banche, un'alternativa alla perdita totale dei loro crediti, tramite il trasferimento della perdita stessa agli ignari acquirenti.

7.- Da quanto sopra deriva l'infondatezza del settimo motivo del ricorso proposto da Unicredit Banca di Roma e del nono motivo del ricorso di Carige, che entrambi denunciano violazione dell'art. 2043 cod. civ., sul rilievo che sarebbe nella specie insussistente il requisito dell'ingiustizia del danno. Ed altresì perché la finalità perseguita dall'art. 2 legge n. 157/1991 non sarebbe quella di prevenire investimenti infruttuosi bensì quella di evitare l'ingiusto vantaggio derivante dal possesso di informazioni privilegiate (Unicredit); e perché negli illeciti omissivi, qual è quello consistente nella mancata informazione, deve essere dimostrata l'esistenza della norma che impone l'obbligo di informare (Carige).

L'illiceità del comportamento è stata correttamente messa in luce dalla Corte di appello con riferimento alla violazione dei doveri di correttezza e di buona fede, mentre gli obblighi di informazione sono ripetutamente menzionati dalla normativa comunitaria e da quella nazionale.

8.- Il secondo motivo di Banca Intesa - analogamente al secondo motivo di Unicredit ed al terzo motivo di Carige -



denuncia violazione degli art. 115, 210, 244 cod. proc. civ. e 94 disp. att. cod. proc. civ., 111 Cost. e 2697 cod. civ., oltre che insufficiente e contraddittoria motivazione, quanto agli elementi di prova utilizzati dalla Corte di appello per pervenire alla sua decisione, nel senso che la Corte avrebbe tratto il suo convincimento da materiale inidoneo, cioè da memoranda interni e da opinioni soggettive espresse da funzionari di Cariplo e Carige, il cui oggetto - meramente valutativo, non avrebbe potuto costituire oggetto di prova testimoniale; dalle informazioni rese al Pubblico ministero dai soggetti sottoposti ad indagine o da persone informate sui fatti nel corso del procedimento penale: dichiarazioni spesso consistenti in valutazioni, impressioni ed opinioni soggettive, inidonee a costituire il presupposto di una sentenza civile. Saggiungono che molti dei documenti utilizzati dalla Corte (memoranda e comunicazioni interne alle banche) avrebbero dovuto essere acquisiti al processo alle condizioni previste dagli art. 210 cod. proc. civ, e 94 disp. att. stesso codice, i quali non ammettono le richieste di prova meramente esplorative e di cui non sia dimostrato il carattere indispensabile per la prova dei fatti allegati; che la motivazione della Corte di appello circa il fatto che esse banche non hanno formulato istanze istruttorie non è in termini, poiché l'onere della prova gravava sulle controparti e solo dopo l'assolvimento del relativo onere di deduzione esse avrebbero potuto articolare prova contraria.

8.1.- I motivi sono inammissibili alla luce del principio più volte enunciato da questa Corte, per cui la valutazione delle prove, e con essa il controllo sulla loro attendibilità e concludenza, nonché la scelta, fra le varie risultanze istruttorie, di quelle ritenute idonee ad acclarare i fatti oggetto della controversia, sono rimesse al giudice del merito e sono sindacabili dalla Corte di cassazione solo sotto il profilo della adeguata e congrua motivazione.

La Corte di appello ha utilizzato il materiale probatorio acquisito al giudizio, scegliendo all'interno di esso i documenti ritenuti decisivi, traendone valutazioni ampiamente e correttamente motivate.

Si ricorda che il nostro ordinamento, assegna al giudice stesso il potere di valutare l'attendibilità degli elementi di prova, nel senso che al di fuori dei casi di prova legale, tutte le acquisizioni istruttorie sono liberamente valutabili e possono essere poste a fondamento della decisione, pur quando abbiano carattere indiziario (cfr., per tutte, Cass. civ. Sez. 3, 28 giugno 2006 n. 14972).

Donde la possibilità di desumere la verità di un fatto anche da presunzioni, ed in contrasto con altri elementi di prova acquisiti, se la presunzione sia ritenuta di tale precisione e gravità da rendere inattendibili gli elementi di giudizio eventualmente contrari.

Unica condizione è che del convincimento così raggiunto sia fornita una giustificazione adeguata e logicamente non

contraddittoria (Cass. civ. Sez. 3, 18 aprile 2007 n. 9245; *Idem*, 12 settembre 2011 n. 18644).

Nella specie la Corte di appello ha espressamente menzionato i documenti e le prove dai quali ha desunto il suo convincimento, in termini congruenti con il contenuto degli stessi, specificando altresì che le banche appellate non hanno contestato il giudizio di ammissibilità e rilevanza formulato dal Tribunale in relazione agli elementi di prova richiesti dagli attori, né hanno formulato autonome istanze probatorie da contrapporvi; che anzi la stessa Carige, per esempio, ha sollecitato l'acquisizione del fascicolo penale (pag. 9 della sentenza).

9.- La trattazione del terzo motivo di ricorso di Intesa San Paolo, del terzo motivo di Unicredit Banca di Roma e del quarto di Carige - che denunciano violazione degli art. 2 Reg. Consob n. 5553/1991 e 7 legge n. 287 del 1990, nonché insufficiente e contraddittoria motivazione, nel capo in cui la Corte di appello ha ritenuto che le banche componenti il Comitato ristretto fossero in condizione di esercitare il controllo congiunto sulla società - risulta assorbita dal rigetto dei motivi diretti a contestare la responsabilità per *insider trading* e per violazione delle regole di correttezza nell'appello al pubblico risparmio: rigetto che di per sé giustifica la correttezza della sentenza impugnata, quanto alla condanna al risarcimento dei danni.

10.- Il quarto motivo di Intesa (nonché quarto di Unicredit e quinto di Carige), proposti in subordine rispetto al terzo ed attinenti al capo della sentenza impugnata che ha ritenuto che le banche, quali controllanti di SCI, avessero l'obbligo di inviare alla Consob le comunicazioni di cui agli art. 13 e 14 del Regolamento Consob n. 5553/91, risultano parimenti assorbiti.

11.- Il quinto motivo di Intesa San Paolo, il quarto di Centrobanca, il quinto di Unicredit ed il sesto di Carige, denunciano violazione degli art. 2043, 2056 e 1223, 2697 cod. civ., oltre che insufficiente o contraddittoria motivazione, nel capo in cui la Corte di appello ha ritenuto sussistere il nesso causale fra la condotta delle banche (dismissione silenziosa delle loro partecipazioni nella consapevolezza, non nota al mercato, dello stato di crisi della società) e il danno lamentato dagli attori, per effetto della ~~loro~~ decisione di *queste*

*di* acquistare azioni SCI, destinate a perdere ogni valore sul mercato borsistico.

Rilevano le ricorrenti, in primo luogo, che gli attori non hanno acquistato le azioni (o almeno, non tutti) direttamente da esse convenute, ma in massima parte da terzi, tramite contrattazioni sul mercato borsistico; che pertanto esse non sono contrattualmente tenute a rispondere dei conseguenti danni.

In secondo luogo che gli acquisti non sono stati determinati dalle vendite da esse effettuate, ma sono stati sollecitati

dalle notizie di stampa circa una probabile OPA sui titoli SCI; quindi con finalità meramente speculative da parte degli investitori, incoraggiati dal temporaneo rialzo delle quotazioni, verificatosi in concomitanza con tali notizie.

La motivazione sarebbe poi insufficiente e contraddittoria laddove da un lato ha ritenuto essenziale per l'accertamento del nesso causale la contiguità temporale fra le vendite delle banche e gli acquisti degli attori; dall'altro lato ha omesso di rilevare che le vendite di Intesa e di San Paolo sono state successive agli acquisti dei danneggiati, essendo iniziate rispettivamente il 17 settembre e il 29 agosto 1997, quindi non possono averli motivati.

12.- Il sesto motivo di Intesa San Paolo e di Unicredit, nonché il quinto di Centrobanca ed il settimo di Carige, denunciano violazione degli art. 2055 e 2056, in relazione agli art. 1223, 1226 e 1227 cod. civ., 2043 e 2697 cod. civ., insufficiente o contraddittoria motivazione, nel capo in cui la Corte di appello ha determinato il danno nel "maggior margine di rischio" a cui gli investitori si sono trovati esposti, a causa del comportamento delle banche, ed ha posto l'obbligo risarcitorio a carico solidale di tutte le componenti il Comitato ristretto, nonostante la mancanza di prova circa l'effettiva derivazione del danno stesso dai loro comportamenti e circa l'entità del maggior rischio che ne sarebbe derivato, considerato il fatto che le operazioni di borsa sono di per sé intrinsecamente rischiose.

Assumono le parti ricorrenti che la Corte di appello, nella sostanza, ha dedotto l'esistenza del danno dalla mera sussistenza del comportamento illecito.

13.- I motivi possono essere congiuntamente esaminati. Essi non sono fondati.

13.1.- Va premesso che, se è pur vero che le norme del codice civile in tema di correttezza e buona fede sono dettate con riferimento al singolo rapporto obbligatorio (art. 1175 cod. civ.) od al singolo contratto (art. 1375 cod. civ.), ed agli obblighi che specificamente ne conseguono fra il debitore e il creditore che ne siano stati parte, è altresì indubbio che le leggi speciali attinenti alla disciplina del mercato borsistico - ed in particolare la normativa sull'*insider trading* e sui doveri di correttezza e di trasparenza che debbono connotare il comportamento degli operatori finanziari - hanno un ambito di applicazione più ampio.

Esse tendono a garantire la regolare formazione dei prezzi degli strumenti finanziari sul mercato in generale, quindi a vantaggio di chiunque si trovi /contrattare sulla base di quei prezzi, in un dato momento, pur se in posizione indipendente dall'operatore deviante (cfr., a titolo meramente esemplificativo, l'art. 181 del T.U. dell'*intermediazione finanziaria*, ove dispone che "...per informazione privilegiata si intende un informazione...che, se resa pubblica,...potrebbe influire sui prezzi..." degli strumenti finanziari (1° comma; 3° comma lett. b); "...un'informazione che presumibilmente un

investitore ragionevole utilizzerebbe come uno degli elementi su cui fondare le proprie decisioni di investimento" (art. 181, 4° comma).

E' chiaro il riferimento ad un investitore qualunque, sia come soggetto agente, sia come potenziale danneggiato.

Quando poi l'abuso costituisca reato (cfr. per esempio le fattispecie di cui all'art. 184 TUF) il diritto al risarcimento di tutti coloro che abbiano risentito danno per avere fatto affidamento su prezzi formatisi in condizioni anomale è espressamente previsto dalla legge, là dove stabilisce che tutti i reati obbligano al risarcimento dei danni (art. 185 cod. pen.), e che <sup>il</sup> diritto al risarcimento spetta anche a chi sia stato danneggiato dal corrispondente illecito civile (art. 2043 ss.cod. civ.).

Né può escludersi che anche le norme del codice civile in tema di correttezza e buona fede possano ricevere un'applicazione più estesa di quella limitata alla tutela della singola e specifica controparte contrattuale, e possano estendersi oltre l'ambito del singolo contratto ed oltre la responsabilità nei confronti del singolo cliente e contraente, per perseguire in termini ampi e generalizzati la correttezza di comportamento degli operatori sul mercato.

La norma dell'art. 2 legge n. 157/1991 cit. costituisce una particolare manifestazione dei suddetti doveri e ne prescrive per l'appunto il rispetto generalizzato, quale modalità diretta a garantire la correttezza dell'appello al pubblico risparmio.

Correttamente, quindi, la Corte di appello ha attribuito a tutti gli attori in primo grado la titolarità del diritto al risarcimento dei danni.

Talune banche, come si è detto, hanno venduto i titoli ai loro stessi clienti. Ma la circostanza che sia incerto se e da quale delle banche convenute gli attori abbiano acquistato è irrilevante, a fronte della certezza del danno, essendo l'entità del pregiudizio economico oggettivamente incorporata nel minor valore del titolo rispetto all'importo pagato per acquistarlo.

Trattasi di situazione che potrebbe venire in certa misura assimilata, con gli opportuni adattamenti, a quella di chi riceve danno dalla messa in circolazione di prodotti difettosi, ove pure il danno può verificarsi indipendentemente dal rapporto contrattuale diretto, e nei confronti di un numero indeterminato di soggetti, ad ognuno dei quali la legge riconosce il diritto al risarcimento.

Altro problema è quello del titolo della responsabilità, che la Corte di merito ha qualificato come extracontrattuale, ma che potrebbe essere suscettibile di diversa qualificazione: in ipotesi, come fattispecie di responsabilità generata da altri atti o fatti idonei a produrre obbligazioni (art. 1173 cod. civ.), diversi dal contratto e dall'illecito, e che nella specie sembrerebbero porre problemi più affini, nella sostanza, a quelli che attengono ai rapporti contrattuali.



In ogni caso, al di là delle qualificazioni, essenziale è che la Corte di appello ha correttamente motivato la conclusione che l'informazione mantenuta riservata circa l'insuccesso del piano di risanamento e l'irrimediabile crisi della SCI era tale da influenzare notevolmente la quotazione delle relative azioni; che il cospicuo volume delle vendite ha immesso nel mercato una pari quantità di azioni a rischio totale; che alcune banche avevano iniziato le vendite già alla fine di luglio 1997 e che gli investitori hanno effettuato i loro acquisti in massima parte fra gli ultimi giorni di agosto e il 21 ottobre 1997, pressoché contestualmente alle vendite da parte delle banche.

La Corte ha soggiunto che le notizie di stampa sulla possibile OPA (poi rivelatesi infondate) hanno reso il titolo appetibile per il grande pubblico degli investitori ma non per le banche del Comitato, né per le altre che hanno usufruito delle notizie riservate e che, pur avendo avuto anch'esse notizia dell'OPA, hanno ciò nonostante proseguito nelle vendite. (BNL per esempio ha iniziato le vendite in corrispondenza del 25 luglio 1997, prima che si diffondessero le voci sull'OPA e in un momento in cui i titoli avevano subito un eccesso di ribasso: donde la dimostrazione che non ha agito per sfruttare una situazione di mercato favorevole, ma per l'acquisita consapevolezza che i titoli SCI si avviavano a non valere più nulla).

R

La conclusione della Corte di appello circa la sussistenza del collegamento causale fra l'ingente e accelerata dismissione dei titoli Sci da parte delle banche azioniste (oltre venti milioni di azioni nel giro di due-tre mesi) e i contestuali acquisti degli investitori a condizioni svantaggiose, risulta quindi ampiamente e logicamente motivata.

13.2.- Quanto alla sussistenza dei danni, nella specie non vi è incertezza sul punto, quanto piuttosto difficoltà nella loro quantificazione, e questa difficoltà giustifica il ricorso della Corte di merito alla valutazione equitativa, che è stata del resto effettuata con riferimento a parametri controllabili e ragionevoli, quali i valori di borsa in vigore all'epoca.

14.- I ricorsi debbono essere rigettati.

15.- Le spese del presente giudizio seguono la soccombenza e vanno poste a carico solidale delle ricorrenti.

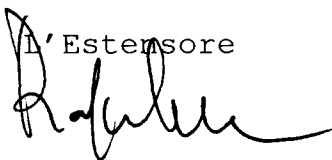
**P.Q.M.**

La Corte di cassazione riunisce i ricorsi e li rigetta.

Condanna le ricorrenti principali e incidentali, in via fra loro solidale, a rimborsare ai resistenti le spese del giudizio di cassazione, liquidate complessivamente in € 16.200,00, di cui € 200,00 per esborsi ed € 16.000,00 per onorari; oltre al rimborso delle spese generali ed agli accessori previdenziali e fiscali di legge.

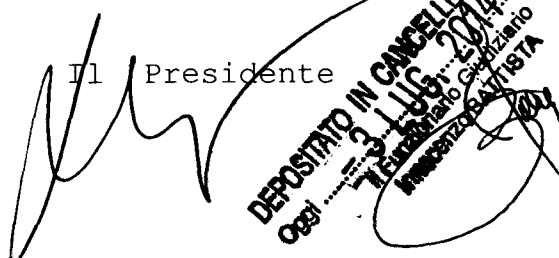
Così deciso in Roma, il 28 aprile 2014

l'Estensore



Il Funzionario Giudiziario  
Innocenzo BATTISTA

Il Presidente



DEPOSITATO IN CANCELLERIA  
OGGI 3 LUG 2014  
Il Funzionario Giudiziario  
Innocenzo BATTISTA