

=479

Giacossi digiti di copia
 di Euro *M. 80*
 mediante di credito
 unica nell'originale
 Torino il *2 APR. 2009*
 *h*

REPUBBLICA ITALIANA
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO
LA CORTE DI APPELLO DI TORINO.

Sezione prima civile

riunita in camera di consiglio in persona dei seguenti Magistrati:

dott. Angelo Converso	Presidente
dott. Felice Manna	Consigliere
dott. Giacomo Stalla	Consigliere est.

RG 2129/06
 Rep. cv 60/09
 Cron. 698/09
 11 MAR 2009
 oggetto:
 intermediazione
 finanziaria

ha pronunciato la seguente

SENTENZA

nel procedimento civile di appello iscritto al n. ^{2129/06} ~~114/06~~ RG, avente ad oggetto:
 intermediazione finanziaria; udienza di precisazione delle conclusioni: 16.12.08;

promosso da:

residente in Olcenengo (VC), elettivamente domiciliata in Torino,

2) presso l'avvocato rappresentata e difesa in
 giudizio, per procura speciale alle liti a rogito notaio Cortese di Varallo 12 marzo 2004
 rep.87110, dall'avvocato Carlo Carbone di Roma;

Parte appellante

nei confronti di:

Banca in persona dell'amministratore delegato e legale
 rappresentante, elettivamente domiciliato in Torino, presso l'avvocato

1) , che lo rappresenta e difende in giudizio, per delega in calce all'atto di
 citazione in appello notificato, con l'avvocato (

Parte appellata

Con l'intervento, in adesione delle domande di parte appellante, di

CONCLUSIONI DELLE PARTI

IL CASO.it

Per parte appellante

Respinta ogni contraria istanza, eccezione e deduzione;
previe le declaratorie, l'inammissibilità e gli incumbenti del caso, nonché l'ammissione dei documenti prodotti, come riportato in narrativa, riformare in tutto o in parte la sentenza 819/05 del Tribunale civile di Novara del 10 ottobre 2005 e pubblicata in data 17 novembre 2005, per effetto, accertata la responsabilità contrattuale, precontrattuale e/o extracontrattuale per la violazione delle norme ravvisabili alla fattispecie in oggetto, ovvero dichiarare la nullità e/o annullabilità e comunque l'invalidità del contratto di compravendita (negoziazione titoli) delle obbligazioni meglio specificate in narrativa, per contrarietà alle norme imperative di legge ovvero per dolo o per frode alla legge o altra causa, condannare la Banca in persona del legale rappresentante pro tempore, al pagamento di euro 103.000,00 a titolo di restituzione, risarcimento o ripetizione od altra causa, pari alla somma corrisposta al nominale, dalla signora

, alla predetta Banca per l'acquisto di 103.000 obbligazioni Cirio 8% 05 Eur., ovvero somma inferiore o superiore ritenuta giusta ed equa, oltre interessi legali o convenzionali sino al soddisfo, nonché spese, competenze ed onorari di lite, oltre spese forfettarie, Iva e cassa previdenza del doppio grado di giudizio, in favore del sottoscritto procuratore e difensore. Si dichiara l'antistatarietà.

Ove contestato il documento 1) prodotto in copia con riserva di esibizione o produzione dell'originale, sin d'ora il sottoscritto difensore formula istanza di verifica dello stesso ai sensi dell'articolo 216 codice procedura civile; con riserva di produrre e/o indicare le scritture per la comparazione.

IL CASO.it

Per parte appellata

Respinta ogni contraria istanza, eccezione e deduzione, sia di merito sia istruttoria:

- respingere integralmente l'impugnazione avversaria e confermare, in ogni sua parte, la sentenza di primo grado;
- in subordine, determinare il pregiudizio lamentato dalla signora secondo i criteri indicati in comparsa di risposta;
- condannare l'appellante al rimborso delle spese processuali relative al giudizio di secondo grado.

IL CASO.it

SVOLGIMENTO DEL PROCESSO

§ 1. Con ricorso ex articolo 19 decreto legislativo 5/03 depositato il 24 novembre 2004, conveniva in giudizio, avanti al Tribunale di Novara, la Banca , chiedendone la condanna al pagamento di euro 103.000,00, pari a quanto da lei corrisposto per l'acquisto il 24 gennaio 2001 (in comunione *pro indiviso* con , di n. 103.000 obbligazioni Cirio 8% scad.21.12.05-Eur.



Esponessa a tal fine che l'acquisto era stato effettuato: - senza la consegna del prospetto informativo; - su sollecitazione del funzionario della Banca; - allorché quest'ultima si trovava in conflitto di interesse perché essa stessa creditrice del gruppo Cirio, ed a conoscenza dello stato di dissesto del medesimo.

Tutto ciò concretava violazione di norme imperative sugli obblighi di informazione e di trasparenza degli intermediari finanziari, con conseguente invalidità del contratto di acquisto dei titoli nonché responsabilità contrattuale, precontrattuale e/o extracontrattuale della Banca.

IL CASO.it

La Banca si costituiva in giudizio deducendo la correttezza in fatto ed in diritto del proprio operato, e chiedendo il rigetto di ogni avversaria pretesa.

§ 2. In esito a prova testimoniale (dep.E , direttore della filiale della Banca in San Germano Vercellese), il Tribunale di Novara - con sentenza

n.819 del 10.10.05 - rigettava tutte le domande di parte attrice, con compensazione delle spese di lite.

IL CASO.it

Rilevava il Tribunale che: - l'acquisto dei titoli Cirio (operato dalla Banca fuori mercato per conto terzi) era stato effettuato non già in esito ad una attività sollecitatoria ex articolo 1, lettera f) Tuf, bensì nell'ambito di un'attività di negoziazione su base individuale per conto terzi; posto che le obbligazioni in oggetto non erano in proprietà della Banca, ma erano state da questa procurate proprio per dare esecuzione all'ordine di acquisto impartito dalla cliente (articolo 32, Regolamento Consob 11552/98); - l'asserita violazione degli obblighi concernenti l'attività di negoziazione non comportava, come affermato dalla prevalente giurisprudenza, nullità del contratto di acquisto, bensì responsabilità risarcitoria da inadempimento dell'intermediario; - nel caso di specie, le violazioni normative e di comportamento rassegnate dall'attrice (articoli 21, lettera b) Tuf e 28 Regolamento Consob, sugli obblighi informativi del cliente; articolo 29 Regolamento Consob sull'adeguatezza dell'operazione in base alle caratteristiche ed al profilo personale dell'investitore) non erano state provate; - in particolare, gli obblighi informativi di cui all'articolo 28 Regolamento Consob dovevano reputarsi assolti da parte della Banca pur in assenza della compilazione del modello denominato "*documento sugli obiettivi di investimento e sul profilo di rischio*", dal momento che l'informazione sul profilo della clientela poteva essere dalla Banca tratta da ogni fonte in suo possesso, e non richiedeva necessariamente la redazione di un documento scritto (nel caso di specie, l'acquisto delle obbligazioni era stato contestuale alla stipulazione in data 24 gennaio 2001 del "*contratto di deposito titoli in custodia e amministrazione*".); - per quanto concerneva i rischi dell'investimento e l'adeguatezza dell'operazione, la Banca era effettivamente giunta ad una valutazione di inadeguatezza, ma aveva cionondimeno dato legittimamente corso all'operazione poiché l'ordinante aveva specificamente sottoscritto l'apposita clausola, ai sensi dell'articolo 29 regolamento Consob, in base alla quale: "*prendo atto che*



In data odierna sono stato informato che l'operazione non è adeguata agli obiettivi di investimento dichiarati: autorizzo l'operazione non adeguata ai miei obiettivi di investimento ai sensi dell'articolo 29 delibera Consob 11522/98 e successive integrazioni e modifiche; - non poteva ritenersi, come sostenuto dall'attrice, che tale clausola sulla non adeguatezza fosse stata sottoscritta in buona fede e per mera fiducia nei confronti della Banca, piuttosto che per effettiva comprensione e conoscenza del suo contenuto, dal momento che ciò avrebbe in sostanza deresponsabilizzato totalmente l'investitore, facendo gravare sempre e comunque sull'intermediario la responsabilità per il cattivo esito dell'investimento; - non sussisteva nemmeno la violazione dell'articolo 27 regolamento Consob (conflitto di interesse), dal momento che la Banca non aveva partecipato al consorzio di collocamento delle obbligazioni emesse dal gruppo Cirio, e che le obbligazioni dedotte in giudizio non si trovavano, precedentemente all'ordine, nel portafoglio della Banca; per contro, la sussistenza di un'esposizione debitoria per oltre Lit 16 miliardi su anticipazione fatture da parte di Cirio Alimentari spa, con prospettazione di un piano di rientro dilazionato, (lettera 11 giugno 2001 dell'ufficio recupero-crediti della Banca, recante l'intenzione di azzerare il conto anticipazione fatture n.620/4780) non era tale da concretare una situazione di conflitto di interesse, trattandosi tra l'altro di esposizione vantata presso una società differente da quella che aveva emesso le obbligazioni.

IL CASO.it

§ 3. Con atto di citazione notificato il 24 novembre 2006, proponeva appello avverso tale sentenza per i seguenti motivi: 1) nullità del contratto per violazione delle norme sul collocamento e sulla sollecitazione del pubblico risparmio (articoli 94 seguenti Tuf, nonché 2410 codice civile sui limiti dell'emissione del prestito obbligazionario), dal momento che: - i titoli in questione (come da lettere di vari intermediari e di Consob: clausola di 'selling restriction' nel documento informativo c.d. *offering circular*) non potevano essere caduti direttamente dagli investitori istituzionali alla

IL CASO.it

clientela privata c.d. 'retail', prescrizione che la Banca aveva aggirato acquistando le obbligazioni in questione 'fuori mercato'; - del tutto irrilevante, stante lo svolgersi dei fatti, era che la Banca non facesse formalmente parte del pool di banche preposte al collocamento sul mercato italiano delle obbligazioni Cirio; - anche in un'ottica di negoziazione per conto terzi, come ritenuta dal Tribunale, dovevano pur sempre ritenersi applicabili nella specie le norme sulla commissione ovvero sulla mediazione, con conseguente obbligo della Banca di comunicare ai sottoscrittori le circostanze note in relazione alla valutazione ed alla sicurezza dell'investimento, circostanze tali da poter influire sulla conclusione dell'operazione; - il collocamento delle obbligazioni concretava, nella specie, 'offerta fuori sede' (intendendosi per tale qualsivoglia attività di promozione e collocamento dei titoli presso il pubblico), con conseguente violazione dell'articolo 30 comma 7 Tuf per mancata previsione del diritto di recesso da parte dei sottoscrittori; 2) erronea esclusione della violazione dell'articolo 29 regolamento Consob sulla segnalazione di non adeguatezza dell'operazione, sia per 'oggetto' (trattandosi di titoli ad altissimo rischio) sia per 'dimensione' (trattandosi di investimento di metà del patrimonio della sottoscrittrice, con destinazione dell'altra metà in obbligazioni Argentina), atteso che la clausola richiamata in sentenza aveva natura meramente 'di stile' e, soprattutto, non era stata preceduta (aspetto che doveva essere provato dalla Banca e che non aveva trovato conferma nella deposizione da specifiche informazioni di 'rating' e sulle garanzie di rimborso del capitale; risultava che il direttore della filiale, recatosi presso l'abitazione della signora (all'epoca ottantacinquenne) si era limitato a rappresentare le circostanze di cui al 'piano finanziario' scritto di suo pugno, che essa appellante aveva tardivamente reperito e che produceva con l'atto di gravame; documento di cui chiedeva, in caso di contestazione, la verifica ex articolo 216 codice procedura civile; aveva tuttavia fatto difetto una più specifica informazione sulla grave crisi del gruppo Cirio, del resto esplicitata nel capitolo 'Certain Investment Considerations' della 'offering

circular: "deve quindi ritenersi che la Banca appellata in primo luogo abbia colpevolmente omesso di acquisire le necessarie e possibili informazioni sui titoli in questione, così violando l'articolo 21 Tuf e l'articolo 26 lett.e) regolamento Consob e che, in secondo luogo, abbia colpevolmente omesso di trasmettere tali informazioni alla famiglia così violando l'articolo 28, secondo comma, del regolamento citato che obbliga l'intermediario, prima di effettuare o consigliare operazioni, a fornire all'investitore informazioni adeguate sulla natura, sui rischi e sulle implicazioni della specifica operazione o del servizio, la cui conoscenza sia necessaria per effettuare consapevoli scelte di investimento o disinvestimento" (atto di appello, pagina 27); 3) erronea esclusione del conflitto di interessi ex articoli 27-28 regolamento Consob, dal momento che nel caso di specie non era tanto rilevante la circostanza che la Banca avesse trasferito i titoli dal proprio portafoglio a quello della clientela (di per sé integrante la diversa condotta di gestione infedele), bensì il fatto che la situazione di conflitto (di per sé non invalidante il contratto se opportunamente rappresentata) non fosse stata minimamente illustrata alla sottoscrittrice; tanto più che, diversamente da quanto ritenuto dal primo giudice, la Banca non aveva mai provato (articolo 23, 6° comma, Tuf) la provenienza delle obbligazioni in questione, sicché non poteva reputarsi affatto assodato che tali obbligazioni non si trovassero già nel portafoglio-titoli in proprietà della Banca medesima. **IL CASO.it**

La Banca si costituiva in giudizio eccependo che: - i titoli in oggetto pur se riservati, nella fase di emissione, alla sottoscrizione da parte dei soli investitori istituzionali, erano tuttavia liberamente acquistabili anche dai risparmiatori c.d. *retail* che ne avessero fatto specifica richiesta, in quanto liberamente negoziabili sui mercati non regolamentati, come quello di Lussemburgo (i titoli potevano essere collocati, sul mercato primario, solo presso gli investitori istituzionali ma, sul mercato secondario, potevano essere venduti anche a clienti privati nell'ambito dei servizi di negoziazione di cui all'articolo 32 Regolamento, senza con ciò integrare 'sollecitazione all'investimento');-

IL CASO.it

come riferito dal la Banca aveva informato la cliente delle caratteristiche principali del titolo; nondimeno, la cliente aveva chiesto per iscritto di eseguire l'operazione, pur nella consapevolezza della sua inadeguatezza; il che rendeva irrilevante ogni altra informazione; il documento manoscritto prodotto in appello da controparte, in violazione dell'articolo 345 ultimo comma codice procedura civile, non provava alcunché a favore dell'attrice, dal momento che era privo di sottoscrizione (con conseguente inammissibilità della verifica) e di qualsivoglia altro elemento che ne consentisse la riferibilità ad essa Banca; vero essendo, invece, che *"malgrado i tentativi avversari di stigmatizzare in ogni modo l'operato dell'esponente, non potrà rimproverarsi alcunché a B. , la quale non solo non ha sollecitato l'investimento per cui è causa, ma ne ha addirittura segnalato l'inadeguatezza, provvedendo a dare esecuzione solo a seguito dell'espressa autorizzazione rilasciata dalla signora (comp.cost. pagina 24);* - nessun conflitto di interesse poteva nella specie ravvisarsi, dal momento che i titoli in oggetto non si trovavano precedentemente nel portafoglio della Banca; il credito di quest'ultima concerneva società diversa dalla emittente; esso riguardava, in ogni caso, una normale operazione di anticipo su fatture, sicché l'acquisto delle obbligazioni da parte della non avrebbe comportato alcun apprezzabile vantaggio, nemmeno indiretto, ad essa Banca (rimasta pacificamente estranea al consorzio di collocamento dei bond Cirio, tanto da averli acquistati sul mercato secondario e con modalità 'per conto terzi'); - inconferente, nella specie, era l'ipotesi della 'offerta fuori sede' di cui all'articolo 30 Tuf, di per sé estranea alla mera attività di negoziazione quale quella verificatasi nel caso; - le lamentate carenze informative non sarebbero state comunque tali da determinare la nullità del contratto, nè poteva nel caso in esame affermarsi che le stesse avessero causalmente indotto l'acquisto dei titoli (la cui inadeguatezza era stata riconosciuta dalla stessa cliente); - nell' ipotesi di integrale accoglimento della domanda risarcitoria, l'attrice doveva comunque essere condannata alla restituzione dei titoli ancora nella sua disponibilità oltre

agli interessi dalla data dell'accredito al saldo; ovvero, si sarebbe dovuto tenere conto del valore di mercato dei titoli in sua proprietà, così da ridurre l'importo del risarcimento.

Le parti precisavano quindi le rispettive conclusioni come su riportate.

Con comparsa in data 10 febbraio 2009, pendenti i termini per il deposito delle memorie conclusionali, si costituivano in Cancelleria - per aderire alle domande tutte di parte appellante -

MOTIVI DELLA DECISIONE

IL CASO.it

§ 4. Va preliminarmente rilevata l'inammissibilità dell'intervento in appello di

Se è vero che nel c.d. 'rito societario', nella specie applicabile, l'intervento in appello è previsto - in funzione adesiva - in limiti assai più ampi di quelli previsti dall'articolo 344 codice procedura civile (v.art. 21 d.lvo 5/03), altrettanto indubbio è che tale intervento non può comunque realizzarsi oltre il termine ultimo stabilito in via generale dall'articolo 268 codice procedura civile; vale a dire, oltre l'udienza di precisazione delle conclusioni definitive. Il richiamo a quest'ultima norma si impone sia sul piano puramente formale (essendo il giudizio di appello disciplinato, anche se concernente una sentenza di primo grado emessa in esito a 'giudizio societario', dalle disposizioni del rito ordinario), sia su quello sostanziale (trattandosi di disposizione preoccupata di contemperare il diritto di intervento con il principio del contraddittorio e del 'giusto processo').

La mancata tempestiva partecipazione al giudizio delle tre intervenienti non influisce, tuttavia, sull'esito della lite.

IL CASO.it

Ciò nel senso che la legittimazione attiva della (che le intervenienti hanno evidentemente inteso in qualche modo 'supportare' con la loro costituzione in giudizio ma che, per la verità, non era mai stata fino ad allora contestata dalla Banca convenuta) costituisce nella specie - pur a fronte di un ordine di acquisto dei titoli impartito non da lei in prima persona, ma dalla un dato acquisito, sul

presupposto che: a) la _____ ha agito in qualità di controparte diretta della Banca nel contratto di deposito titoli in custodia ed amministrazione da lei stipulato (unitamente alle tre intervenienti, ma con poteri disgiunti), anche con l'espressa accettazione delle condizioni generali concernenti l'attività di negoziazione posta in essere dalla Banca (si tratta, dunque, di un negozio complesso avente ad oggetto non soltanto il deposito in quanto tale, ma anche le modalità di esercizio dell'attività intermediativa della Banca); b) rispetto a tale contratto, attestante la comunione tra le quattro firmatarie dei titoli confluiti nel deposito in amministrazione, il vero e proprio ordine di acquisto posto materialmente in essere (il giorno stesso) dalla _____, costituisce nulla più di una semplice modalità esecutiva di un rapporto destinato a venire regolato, nei rapporti interni tra le depositanti, secondo le norme sulla comunione *pro indiviso*; c) all'insegna di queste ultime disposizioni, deve affermarsi la sussistenza in capo a ciascun titolare dei valori mobiliari acquistati (e, dunque, anche alla _____ individualmente considerata) di un potere gestorio paritetico, comprensivo altresì del diritto di agire in giudizio per tutelare e reintegrare la proprietà comune (v.Cass.19 settembre 2001, 11806; Cass.23 febbraio 1999 n. 1505, ed altre in termini).

IL CASO.it

§ 5.1 Venendo al primo motivo di gravame, la qualificazione giuridica della fattispecie offerta da parte appellante non può essere accolta.

Come correttamente evidenziato dal primo giudice (v.sentenza appellata, pagine 6 seguenti), l'attività della Banca si colloca nell'ambito non già della sollecitazione, né del collocamento diretto, bensì della mera negoziazione su base individuale per conto terzi (con quanto ne consegue in ordine all'insussistenza dei presupposti di emanazione del prospetto dell'offerta al pubblico):

Basterà in proposito considerare che: a) i titoli sono stati acquistati dall'investitore finale non già presso la società emittente, e nemmeno presso un ente di collocamento, bensì presso un intermediario autorizzato di terzo livello, con conseguente osservanza delle

IL CASO.it

limitazioni di vendita concernenti le restrizioni sull'acquisto diretto da parte della clientela c.d. 'retail'; b) l'acquisto non è avvenuto in esito ad un'attività di sollecitazione all'investimento da parte della Banca; in quanto riconducibile ad un'attività promozionale e di offerta al pubblico, bensì in sede di esecuzione su base individuale di un ordine di acquisto proveniente dal cliente; ordine che la Banca ha eseguito procurandosi i titoli richiesti sul mercato secondario dove erano disponibili (diversamente da quanto opinato dall'appellante, non risulta da alcunché che la Banca, al momento dell'ordine di acquisto, detenesse già nel proprio portafoglio i titoli Cirio in questione); c) in assenza di un'attività di tipo prettamente sollecitatorio, deve al contempo escludersi che si verta nella specie di 'offerta fuori sede' per gli effetti di cui all'articolo 30 Tuf, non essendo di certo a tal fine sufficiente che l'ordine di acquisto sia stato materialmente impartito dalla al funzionario della Banca (per ragioni del tutto contingenti concernenti la sua età e l'impedimento fisico a recarsi presso i locali della Banca stessa) presso la propria abitazione; - d) il richiamo alla violazione dell'articolo 2410 codice civile, sui limiti del prestito obbligazionario in rapporto al capitale sociale esistente, appare mal posto, atteso che tale normativa non è applicabile alla società emittente di specie, in quanto sottoposta ad un ordinamento diverso (quello lussemburghese) da quello nazionale; in ogni caso, dall'asserita violazione di tale regola (che ammette comunque, anche per l'ordinamento interno, delle deroghe) non discenderebbe *tout court* la invalidità di tutti i contratti di investimento aventi ad oggetto le obbligazioni emesse in eccedenza rispetto al capitale sociale le quali, per ciò soltanto, non diventerebbero 'beni incommerciabili'; e) parimenti inconfidente è il richiamo alle norme codicistiche in tema di commissione e di mediazione, dal momento che l'attività della Banca - per le sue peculiarità operative ma, soprattutto, per la rilevanza pubblicistica e finanche costituzionale insita nella sua interrelazione con la tutela del risparmio - trova compiuta ed inderogabile disciplina (quantomeno per gli aspetti

che caratterizzano la presente controversia) nella normativa speciale di cui al Tuf ed alla regolamentazione secondaria.

§ 5.2 Infondato è anche il terzo motivo di appello, concernente la responsabilità della Banca nel non aver rappresentato all'investitrice, ex art.27 Reg.cit., la posizione di conflitto di interesse nella quale essa, al momento dell'ordine, asseritamente si trovava, in quanto fortemente esposta nei confronti del gruppo Cirio.

IL CASO.it

A sostegno del gravame, deduce la una sottile distinzione tra conflitto c.d. "di collocamento" e conflitto "di finanziamento".

Orbene, per quanto concerne il primo profilo, è pacifico che la Banca non facesse parte del 'pool' di istituti di credito preposti al collocamento dei titoli obbligazionari di nuova emissione, né - come si è già posto in evidenza - i titoli acquistati dalla si trovavano già, al momento dell'ordine, nel portafoglio della Banca. Tali circostanze escludono qualsivoglia ipotesi di conflitto di interesse, non essendo 'in fatto' addebitabile alla Banca convenuta il contegno tipico (già affermato da talune pronunce giurisprudenziali, ma in tutt'altro contesto) dell'istituto di credito che venda alla clientela titoli destinati al 'default' già in sua proprietà; così da consapevolmente traslare su terzi ignari il rischio di insolvenza dell'emittente e, dunque, di sostanziale azzeramento del valore dei titoli stessi.

IL CASO.it

Per quanto attiene al preteso conflitto di interessi *sub specie* 'di finanziamento', basterà rilevare che, come condivisibilmente affermato dal Tribunale, il rapporto intercorrente tra la negoziazione individuale delle obbligazioni Cirio in oggetto e la sussistenza di un'esposizione della Banca verso il medesimo gruppo non integra di per sé una situazione di conflitto di interesse normativamente rilevante. Pur a fronte del consistente credito (oltre 16 miliardi di lire) vantato dalla Banca (così come evincibile dalla lettera di diffida dell'Ufficio recupero crediti della Banca 11 giugno 2001, in atti), è dirimente osservare che tale credito: - faceva capo a società, la Cirio Alimentare spa,

diversa da quella emittente (finanziaria lussemburghese del gruppo); - derivava da transazioni del tutto ordinarie e di natura non già finanziaria ma puramente commerciale, perché relative ad un normale rapporto di anticipo su fatture; - era caratterizzato da prospettive di rientro riconducibili in maniera soltanto assai lata al buon esito del collocamento delle specifiche obbligazioni qui dedotte; sicché affermare che la Banca si trovasse in conflitto di interessi solo perché l'acquisto di € 103.000 di bond Cirio avrebbe in qualche modo rafforzato le condizioni patrimoniali del gruppo emittente, così da agevolare la Banca nel recupero del proprio credito nei confronti di altra società del gruppo, appare davvero il frutto congetturale di un ragionamento eccessivamente mediato e privo di qualsivoglia riscontro oggettivo.

IL CASO.it

Tutto ciò a maggior ragione ove si considerino l'entità dell'investimento personale della Banca in rapporto all'esposizione complessiva del gruppo Cirio; il numero degli altri istituti di credito coinvolti nel dissesto dal gruppo; la complessità delle dinamiche infragruppo e dei flussi finanziari interni tra le varie società Cirio.

Si tratta di circostanze, tutte, che denotano come il profilo così dedotto dall'appellante sia privo del requisito di 'concretezza', necessario al fine della configurabilità di una vera e propria posizione di conflitto di interesse.

IL CASO.it

6.1 E' invece fondato il secondo motivo di gravame, concernente la responsabilità contrattuale della Banca per inadempimento degli obblighi informativi.

Sul punto, il Tribunale - preso atto che la Banca aveva segnalato la inadeguatezza dell'operazione alla Banca e che quest'ultima ne aveva anzi espressamente preso atto sottoscrivendo l'apposita clausola in calce all'ordine, purtuttavia ordinando alla Banca di avviare corso - ha recepito la tesi in base alla quale qualora "l'intermediario abbia preventivamente formulato, sulla base delle informazioni acquisite dal cliente o comunque sulla base al complesso degli elementi di giudizio in suo possesso, un giudizio di non adeguatezza dell'operazione scelta agli obiettivi di investimento del cliente, l'informazione

circa la non adeguatezza dell'operazione assume rilievo assorbente rispetto alle ulteriori informazioni relative alle caratteristiche ed ai rischi dell'investimento. Si deve infatti evidenziare che, in tale ipotesi, l'investitore risulta destinatario di un livello di tutela maggiore, in quanto posto dallo stesso intermediario nella condizione di apprendere l'esito del controllo preventivamente effettuato sulla adeguatezza dell'operazione e, quindi, nella facoltà di rinunciare ad un investimento che, seppur teoricamente vantaggioso, è stato ritenuto, ed a lui segnalato, dall'intermediario come non adeguato, e pertanto potenzialmente rischioso rispetto al suo profilo" (sentenza appellata, pagina 15); ha quindi soggiunto il Tribunale che, nella specie: "la Banca ha adempiuto l'obbligo imposto dall'articolo 29 regolamento Consob il quale prescrive che, qualora l'investitore intenda dar corso ad una operazione segnalata dall'intermediario come non adeguata, quest'ultimo possa eseguire l'operazione stessa solo sulla base di un ordine impartito per iscritto" (pag.16).

IL CASO.it

Il nucleo fondamentale del ragionamento qui-censurato attiene dunque all'asserito effetto di 'assorbimento informativo' che si produrrebbe a seguito della formulazione (e comprovata esternazione) da parte della Banca di un giudizio di inadeguatezza dell'operazione. Come a dire che, una volta che il cliente abbia avuto contezza che l'operazione non è adeguata ai suoi obiettivi ed al suo 'profilo', la Banca non sarebbe più gravata da nessun ulteriore obbligo di informazione nei suoi riguardi; essendo tenuta, in presenza di una 'insistenza' scritta del cliente, a dare senz'altro corso all'acquisto.

Tale conclusione non appare del tutto convincente, quantomeno nei casi - qual è quello di specie - in cui: - non sia dato di ricostruire (ad onere della Banca, atteso che nel giudizio di risarcimento danni cagionati al cliente nello svolgimento di un servizio di investimento, è applicabile il sesto comma dell'articolo 23 Tuf, in base al quale "spetta ai soggetti abilitati l'onere della prova di aver agito con la specifica diligenza richiesta") le ragioni della ravvisata inadeguatezza dell'operazione e, soprattutto, le modalità della loro chiara ed

esauriente rappresentazione al cliente; - conseguentemente, non sia dato di accertare il grado di consapevolezza e volontà con cui il cliente abbia cionondimeno richiesto alla Banca di dare corso all'operazione rappresentatagli come "inadeguata".

E' opportuno inquadrare la valutazione del comportamento della Banca nel piu ampio contesto degli obblighi informativi su di essa gravanti in base al Tuf e, soprattutto, in base al Reg.Consob 11522/98 cit., recante i parametri di specificazione della "diligenza" richiesta dalla legge all'intermediario nell'espletamento dei servizi d'investimento e nella conclusione delle relative operazioni (v.art.23 Tuf cit.).

IL CASO.it

Prescrive tale regolamento: - Art. 28 (Informazioni tra gli intermediari e gli investitori): "1. *Prima della stipulazione del contratto di gestione e di consulenza in materia di investimenti e dell'inizio della prestazione dei servizi di investimento e dei servizi accessori a questi collegati, gli intermediari autorizzati devono: a) chiedere all'investitore notizie circa la sua esperienza in materia di investimenti in strumenti finanziari, la sua situazione finanziaria, i suoi obiettivi di investimento, nonché circa la sua propensione al rischio. L'eventuale rifiuto di fornire le notizie richieste deve risultare dal contratto di cui al successivo articolo 30, ovvero da apposita dichiarazione sottoscritta dall'investitore; b) consegnare agli investitori il documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari di cui all'Allegato n. 3. 2. Gli intermediari autorizzati non possono effettuare o consigliare operazioni o prestare il servizio di gestione se non dopo aver fornito all'investitore informazioni adeguate sulla natura, sui rischi e sulle implicazioni della specifica operazione o del servizio, la cui conoscenza sia necessaria per effettuare consapevoli scelte di investimento o disinvestimento. 3. Gli intermediari autorizzati informano prontamente e per iscritto l'investitore appena le operazioni in strumenti derivati e in warrant da lui disposte per finalità diverse da quelle di copertura abbiano generato una perdita, effettiva o potenziale, pari o superiore al 50% del valore dei mezzi costituiti a titolo di provvista e garanzia per l'esecuzione delle operazioni. Il valore di riferimento di tali mezzi si ridetermina in*

occasione della comunicazione all'investitore della perdita, nonché in caso di versamenti e prelievi. Il nuovo valore di riferimento è prontamente comunicato all'investitore. In caso di versamenti e prelievi è comunque comunicato all'investitore il risultato fino ad allora conseguito. 4. Gli intermediari autorizzati informano prontamente e per iscritto l'investitore ove il patrimonio affidato nell'ambito di una gestione si sia ridotto per effetto di perdite, effettive o potenziali, in misura pari o superiore al 30% del controvalore totale del patrimonio a disposizione alla data di inizio di ciascun anno, ovvero, se successiva, a quella di inizio del rapporto, tenuto conto di eventuali conferimenti o prelievi. Analoga informativa dovrà essere effettuata in occasione di ogni ulteriore riduzione pari o superiore al 10% di tale controvalore. 5. Gli intermediari autorizzati mettono sollecitamente a disposizione dell'investitore che ne faccia richiesta i documenti e le registrazioni in loro possesso che lo riguardano, contro rimborso delle spese effettivamente sostenute"; - Art. 29 (Operazioni non adeguate): "1. Gli intermediari autorizzati si astengono dall'effettuare con o per conto degli investitori operazioni non adeguate per tipologia, oggetto, frequenza o dimensione. 2. Ai fini di cui al comma 1, gli intermediari autorizzati tengono conto delle informazioni di cui all'articolo 28 e di ogni altra informazione disponibile in relazione ai servizi prestati. 3. Gli intermediari autorizzati, quando ricevono da un investitore disposizioni relative ad una operazione non adeguata, lo informano di tale circostanza e delle ragioni per cui non è opportuno procedere alla sua esecuzione. Qualora l'investitore intenda comunque dare corso all'operazione, gli intermediari autorizzati possono eseguire l'operazione stessa solo sulla base di un ordine impartito per iscritto ovvero, nel caso di ordini telefonici, registrato su nastro magnetico o su altro supporto equivalente, in cui sia fatto esplicito riferimento alle avvertenze ricevute".

IL CASO.it

Gli obblighi informativi nei confronti dei clienti devono essere adempiuti già nella fase iniziale del rapporto, nel corso della quale la Banca deve rendere noto al cliente il contenuto del documento sui rischi generali dell'operatività, ed assumere dal cliente

informazioni (c.d. obblighi di informazione passiva, riassunti nella formula: *'know your customer rule'*) circa la sua esperienza, la sua situazione finanziaria, i suoi obiettivi di investimento, la sua propensione al rischio:

IL CASO.it

All'atto dello specifico ordine di acquisto, sorgono per a carico della Banca precisi obblighi informativi (c.d. obbligo di informazione attiva: *'suitability rule'*) verso il cliente. Infatti, al momento della ricezione dell'ordine, la Banca comunica al cliente il prezzo al quale è possibile acquistare o vendere i titoli, ed esegue l'operazione contestualmente all'assenso dell'investitore (art. 32, co. 5, reg. Consob); segnala l'eventuale conflitto di interesse rispetto a specifici titoli ordinati dal cliente (art. 27 reg.); informa il cliente (attività, quest'ultima, che presuppone un obbligo di informazione attiva dell'intermediario, diretta altresì ad apprendere presso il mercato tutti gli elementi conoscitivi e valutativi dello specifico prodotto finanziario oggetto di negoziazione) circa la natura, i rischi (comunicando anche il *rating* del titolo negoziato) e le implicazioni della determinata operazione di acquisto o del servizio richiesto (art. 28 co. 2 reg.); segnala inoltre al cliente la inopportunità di effettuare le operazioni da questi richieste qualora risultino quantitativamente e/o qualitativamente non adeguate (art. 29 co. 3 reg.), nel qual caso potrà dare corso all'operazione solo previo assenso scritto del cliente.

Tali obblighi di informazione sono a tal punto cogenti da dover essere adempiuti finanche nell'ipotesi (di c.d. *'execution only'*) nelle quali il servizio prestato dalla Banca - alla quale compete sempre un ruolo strumentale di supporto e consulenza - si limiti alla mera esecuzione o trasmissione di ordini autonomamente individuati e disposti dall'investitore.

IL CASO.it

L'adozione di tutte le incombenze informative deve rispondere a criteri non burocratici, ma di effettività e concretezza; sicché un'avvertenza di inadeguatezza dell'operazione formulata in maniera generica e formale non può considerarsi tale da porre il cliente in

grado di comprendere l'effettiva portata dell'operazione posta da lui in essere, e la sua difformità rispetto ai propri obiettivi di investimento ed al proprio profilo di rischio.

Va inoltre considerato che tali obblighi non vengono meno nemmeno a fronte dell'eventuale rifiuto del cliente di fornire all'intermediario tutte le notizie utili circa la sua esperienza in materia, la sua situazione finanziaria, i suoi obiettivi di investimento, la sua propensione al rischio; rifiuto che deve risultare da atto scritto (v. art. 28 co. 1 reg. 1998) ma che, in ogni caso, non esclude l'obbligo dell'intermediario di valutare l'adeguatezza dell'operazione.

IL CASO.it

Sempre in nome di una informativa mirata su obiettivi di concretezza e di effettività, deve inoltre ritenersi che l'esecuzione pregressa di operazioni su titoli di rischio non sia di per sé tale da attribuire al cliente caratteristiche personali corrispondenti a quelle dell' 'operatore qualificato' ai sensi della normativa regolamentare Consob.

Ha sostenuto la S.C. (v.Cass. 26 giugno 2008 n. 17340) che *"in tema di servizi di investimento, la Banca intermediaria, prima di effettuare operazioni, ha l'obbligo di fornire all'investitore un'informazione adeguata in concreto, tale cioè da soddisfare le specifiche esigenze del singolo rapporto, in relazione alle caratteristiche personali e alla situazione finanziaria del cliente, e, a fronte di un'operazione non adeguata (nella specie, avente ad oggetto obbligazioni Mexico 10%), può darvi corso soltanto a seguito di un ordine impartito per iscritto dall'investitore in cui sia fatto esplicito riferimento alle avvertenze ricevute. All'operatività di detta regola - applicabile anche quando il servizio fornito dall'intermediario consista nell'esecuzione di ordini - non è di ostacolo il fatto che il cliente abbia in precedenza acquistato un altro titolo a rischio (nella specie, obbligazioni Telecom Argentina), perché ciò non basta a renderlo operatore qualificato ai sensi della normativa regolamentare dettata dalla Consob"* (Cassazione civile, sez. I, 25 giugno 2008, n. 17340).

§ 6.2 Applicando questi principi al caso di specie, si deve concludere - all'opposto di quanto ritenuto dal primo giudice - che l'informativa da parte della Banca e, in particolare, l'

allarme' sulla inadeguatezza dell'operazione, siano stati improntati proprio a quei caratteri generico, formale e burocratico autoesonero di responsabilità che, come si è detto, non valgono in realtà a ritenere adempito l'obbligo di diligenza su delineato: **IL CASO.it**

La sottoscrisse, sull'ordine di acquisto 24 gennaio 2007 ore 12.40, una clausola aggiunta a computer di questo tipo: *"prendo atto che in data odierna sono stato informato che l'operazione non è adeguata agli obiettivi di investimento dichiarati; autorizzo l'operazione non adeguata ai miei obiettivi di investimento, ai sensi dell'articolo 29 della delibera Consob 11522/98 e successive integrazioni e modifiche"*.

Da tale dichiarazione si evince che la valutazione di inadeguatezza venne genericamente rapportata agli 'obiettivi di investimento' della senza tuttavia specificare sotto quale profilo questi obiettivi potessero venire pregiudicati dall'operazione che si andava a compiere; soprattutto, non si evince da quanto sottoscritto dalla che quest'ultima fosse stata informata del fatto che i suoi obiettivi di investimento potessero non essere raggiunti non già perché i titoli in questione avrebbero potuto comportare una remunerazione del capitale investito semplicemente inferiore alle aspettative ma, segnatamente, perché essi avrebbero potuto perdere del tutto o quasi del tutto il loro valore, in quanto emessi da un gruppo che già era sotto osservazione del mondo finanziario perché in notorio stato di crisi. **IL CASO.it**

L'ordine scritto di procedere comunque all'investimento non è dunque tale da soddisfare 'ratio' dell'art.29, 3^ co. Reg.cit., in quanto non comprovatamente conseguito ad una informativa: - concreta, nel senso di idonea a dare conto delle caratteristiche del titolo che andava ad acquistare in rapporto alla tipologia soggettiva e 'di propensione' dell'investitore; - specifica, nel senso di mirata a rendere edotto l'investitore di quello che costituiva, nella rappresentazione di entrambe le parti, l'aspetto fondamentale di cui trattare, vale a dire il livello di 'rischiosità' del titolo (non già in termini di 'minor' rendimento rispetto a quanto l'investitore si sarebbe atteso, bensì di eventuale 'default').

IL CASO.it

Che la Banca possedesse (o dovesse possedere) al momento dell'ordine - in base alla qualifica tecnico-professionale rivestita ed all'obbligo dell' 'agire informato' - tutti gli elementi conoscitivi sull'elevatissimo margine di rischio concernente le obbligazioni Cirio, può reputarsi un dato acquisito, anche perché immediatamente desumibile dalle stesse notizie diffuse (pochi giorni prima dell'acquisto) dalla "Offering Circular Cirio Finanziaria spa euro 175.000.000 8% Notes due 2005 18:1.01" (che non risulta essere stata consegnata né illustrata alla _____ secondo cui: "Alcune considerazioni sull'investimento. I potenziali acquirenti dei titoli dovrebbero leggere interamente e con attenzione questo prospetto informativo prima di prendere decisioni sull'investimento (...). Le considerazioni seguenti non devono essere considerate esaustive. Il Gruppo ha un debito consolidato che è significativo con riferimento al capitale degli azionisti ed ai profitti, prima di interessi, imposte, deprezzamento ed ammortamento (EBITDA). Al 31 dicembre 99 il debito consolidato, il capitale degli azionisti; ivi inclusi i diritti di minoranza e EBITDA del Gruppo, calcolati in conformità con i principi contabili generalmente accettati in Italia, erano pari a circa lire miliardi 2207,5 - 266,3 - 68,7 rispettivamente. (...) Al 31 dicembre 99 il Gruppo aveva un debito a breve termine (ivi incluso l'attuale porzione di debito a lungo termine) di lire miliardi 1614,4 insoluti. Circa un terzo di tale indebitamento a breve termine è costituito da linee di credito con banche e altri istituti finanziari sotto forma di sconto di fatture e credito d'imposta di valore aggiunto, sconto per crediti all'esportazione e scoperto, tutti utilizzati per scopi operativi. Tali linee di credito potrebbero essere revocate in qualsiasi momento e tale revoca potrebbe avere un impatto sostanziale negativo sull'attività, le condizioni finanziarie, i risultati di operazioni o prospettive per il garante e il Gruppo. La capacità del Gruppo di generare in futuro flusso di cassa da operazioni sufficienti in funzione del proprio debito dipenderà da fattori economici, finanziari, concorrenziali ed altro al di fuori del proprio controllo (...). L'indebitamento consolidato di Cirio è diminuito da lire miliardi 1261 al 31 dicembre 98 a lire miliardi 853,5 al 31 dicembre

99. L'indebitamento al 31 dicembre 99 non include lire miliardi 181,3 dovuti a Cirio Holding spa. Non vi può essere alcuna assicurazione che il Gruppo possa generare il flusso di cassa da operazioni future in funzione del proprio debito e per consentirgli di effettuare la necessaria spesa in conto capitale. Se il Gruppo non è in grado di generare sufficiente flusso di cassa in futuro, potrebbe essere tenuto a finanziare tutto o in parte il proprio debito, vendere i propri beni o ottenere un ulteriore finanziamento. Inoltre la capacità del garante di generare il flusso di cassa sufficiente per ripagare l'importo capitale dei titoli dipenderà anche dalla propria abilità a vendere i beni. Non vi sono certezze che tale rifinanziamento sia possibile o che tali vendite di beni o che un ulteriore finanziamento possano essere conseguiti. L'alto livello di debito del gruppo avrà molte conseguenze importanti sulle proprie future operazioni, incluso quanto segue: (i) il Gruppo avrà esigenze considerevoli per il servizio del proprio debito, riducendo fondi disponibili per operazioni e future opportunità di affari e incrementando la propria vulnerabilità a condizioni generali avverse e condizioni di settore; (ii) il Gruppo potrà subire ulteriori limitazioni nell'accesso in futuro a ulteriore finanziamento, sia per acquisizioni, capitale di esercizio o altri scopi. (...) Il debito di Cirio non è soggetto a valutazione di rischio (...).

IL CASO.it

Non pare il caso di soffermarsi più di tanto sulla pregnanza di tale informativa, soprattutto per quanto riguardava (in una situazione ritenuta di per sé problematica per la formulazione di un 'rating') l'appartenenza della società emittente ad un gruppo gravemente indebitato; senza sicure prospettive di recuperi finanziari; assoggettato in qualsiasi momento alla revoca del sostegno bancario, con le conseguenze che chiunque avrebbe potuto presagire.

I dati di bilancio - attingibili dalle banche anche prima della loro formale approvazione assembleare e generalmente noti, quantomeno nei loro risultati tendenziali e nelle anticipazioni trimestrali, in sostanziale coincidenza con la chiusura di esercizio - confermavano appieno il quadro su rassegnato. Non è contestato che il bilancio



consolidato al 31 dicembre 2000 registrasse una perdita di 156 miliardi di lire a fronte di un patrimonio netto di 371 miliardi di lire; il bilancio di Cirio Finanziaria spa al 31 dicembre 2000 registrava debiti pari ad oltre 1.300 md. di lire, a fronte di un capitale sociale di poco superiore ai 370 miliardi; l'utile di circa lit. 117 miliardi non aveva natura operativa, ma derivava unicamente dalla rinuncia del credito di lit. 181 miliardi della controllante Cirio Holding S.p.A.

IL CASO.it

Nulla, agli atti di causa, dimostra che la Banca, nel rappresentare l'inadeguatezza dell'operazione, avesse segnatamente informato la _____ di questo stato di rischio (potenzialmente produttivo della dispersione dell'investimento); conseguentemente, nulla comprova che la _____ nel disporre che l'ordine avesse comunque corso anche se non adeguato ai suoi 'obiettivi di investimento', fosse stata davvero consapevole del livello di rischio che si andava così assumendo.

IL CASO.it

L'unica 'fonte' probatoria offerta dalla Banca in proposito attiene alla deposizione testimoniale resa dal proprio funzionario _____ (addetto alla direzione della filiale di San Germano Vercellese nonché al collocamento dei titoli presso i clienti) nel corso dell'udienza 21 settembre 2005: *"c'era stata la espressa richiesta della signora di acquistare titoli che avessero un rendimento pari almeno al 6%, e pertanto la scelta era stata obbligata tra pochi titoli che avevano tale caratteristica; sia io che un altro collega abbiamo avuto inizialmente dei contatti telefonici con la signora _____, la quale ha chiesto in tali occasioni informazioni circa l'acquisto di titoli; nel corso di tali telefonate abbiamo illustrato alla signora quali titoli erano disponibili secondo le sue richieste e la signora ha effettuato la scelta del titolo da acquistare; nella medesima giornata in cui la signora _____ ha scelto di acquistare le obbligazioni Cirio, mi sono recato presso l'abitazione della signora unitamente ad altro collega addetto allo sviluppo esterno, di nome _____ . La sottoscrizione dell'acquisto delle obbligazioni Cirio è avvenuta in tale occasione davanti a me ed al Sig. _____ (...)* posso confermare sicuramente che la

signora è stata informata sulle caratteristiche principali del titolo, perché è un'informazione che siamo obbligati a fornire in ogni operazione di vendita; trattandosi di fatti avvenuti cinque anni fa, non posso ricordare se si è parlato di rating, non ricordando le parole esatte del colloquio. Preciso che all'atto della sottoscrizione di questi titoli viene richiesta all'ordinante una conferma per iscritto trattandosi di operazioni particolari (...); visto il tempo passato non sono in grado di ricordare se con la signora si parlò del fatto che si trattasse di titoli a capitale garantito".

IL CASO.it

Al di là di ogni considerazione sulla attendibilità di tale deposizione alla luce del rapporto organico intercorrente tra il teste e la Banca convenuta in responsabilità (ed a prescindere anche dalla valenza probatoria attribuibile al 'brogliaccio' manoscritto prodotto da parte appellante soltanto nel presente grado di giudizio, e dunque in violazione dell'ultimo comma dell'articolo 345 codice di procedura civile), è dirimente osservare come quanto dichiarato dal sia a tal punto generico da non poter provare alcunché.

Si evince infatti dalla deposizione unicamente che: - le informazioni sul titolo erano presuntivamente state fornite, non perché il teste lo ricordi specificamente ma solo perché ciò era quello che 'era d'obbligo fare' e che, in definitiva, 'si faceva sempre': nulla il . ha però saputo riferire per quanto riguardava lo specifico rapporto con la - tali informazioni, in ogni caso, riguardarono "le caratteristiche principali del titolo" non già, necessariamente, anche il suo livello di rischio; - il teste non ricorda di aver parlato con la di rating (sia pure nel linguaggio atecnico che si imponeva nel rapporto con un soggetto verosimilmente avulso da nozioni finanziarie); né di "capitale garantito"; né di rapporto tra il buon rendimento richiesto (offerto in quel periodo soltanto da 'pochi titoli') ed il tasso di rischio dell'operazione.

IL CASO.it

Ha osservato il Tribunale (sentenza appellata, pagine 17-18) che la corretta interpretazione finalistica delle norme di riferimento (segnatamente il terzo comma dell'articolo 29 Reg.cit. sulla conferma scritta dell'operazione inadeguata) deve evitare la

completa 'deresponsabilizzazione' dell'investitore, di fatto comportante l'addebito a carico della Banca di una responsabilità pressochè oggettiva.

IL CASO.it

Orbene si condivide, in linea di principio, che l'intera normativa di settore non intenda conseguire tali risultati, atteso che un equilibrato livello di autoreponsabilità e di consapevolezza da parte del cliente investitore rappresenta, esso stesso, un co-fattore di efficienza e di razionalizzazione del mercato finanziario: obiettivi primari perseguiti dal legislatore.

Ciò che non persuade è tuttavia che tale assunto (assai vicino a considerazioni di 'politica legislativa') possa essere invocato nel caso di specie; vale a dire in un caso in cui:

- non venne fatto firmare dalla Banca il documento sui rischi generali dell'investimento di cui all'articolo 28 Reg.cit.;
- non vi è la benché minima prova che la Banca avesse comunicato allo specifico e concreto profilo di inadeguatezza dell'operazione derivante dalla elevata rischiosità del titolo;
- la Banca si trovò di fronte un interlocutore (ottantaseienne), non soltanto 'non qualificato', ma di assai modesta conoscenza ed esperienza del mercato finanziario (profilo di livello medio-basso).

Si ritiene invece più consono ribadire l'esigenza che la valutazione di inadeguatezza e la successiva conferma scritta dell'ordine sottendano non già una mera 'clausola di stile' o, comunque, la formalistica precostituzione di una causa di esenzione di responsabilità del tutto avulsa dalla realtà, bensì l'espletamento di un'attività informativa esauriente ed idonea allo scopo; così da potersi ravvisare nella specie (Cass. 26 giugno 2008 n. 17340, it.) *"un'informazione adeguata in concreto, tale cioè da soddisfare le specifiche esigenze del singolo rapporto, in relazione alle caratteristiche personali e alla situazione finanziaria del cliente"*; assistita, nell'ipotesi di conferma scritta dell'ordine di operazione inadeguata, dall'esplicito riferimento alle avvertenze ricevute.

IL CASO.it

E non vi è dubbio che la formula regolamentare dell'art. 29 - secondo la quale informativa deve concernere *"tipologia, oggetto, frequenza o dimensione"*

dell'investimento - adotti una nozione 'a tutto campo' di adeguatezza; dunque concernente anche (ed in primo luogo) gli aspetti di intrinseca solidità del titolo. ... **IL CASO.it**

§ 7. In ordine alle conseguenze giuridiche di tale ricostruzione fattuale, soccorre l'insegnamento della S.C. (v. la nota decisione SSUU 19 dicembre 2007, n. 26724) la quale, ponendo fine al contrasto degli orientamenti precedentemente invalso, ha affermato il principio per cui *"la violazione dei doveri d'informazione del cliente e di corretta esecuzione delle operazioni che la legge pone a carico dei soggetti autorizzati alla prestazione dei servizi d'investimento finanziario può dar luogo a responsabilità precontrattuale, con conseguente obbligo di risarcimento dei danni, ove tali violazioni avvengano nella fase precedente o coincidente con la stipulazione del contratto d'intermediazione destinato a regolare i successivi rapporti tra le parti; può invece dar luogo a responsabilità contrattuale, ed eventualmente condurre alla risoluzione del predetto contratto, ove si tratti di violazioni riguardanti le operazioni d'investimento o disinvestimento compiute in esecuzione del contratto d'intermediazione finanziaria in questione. In nessun caso, in difetto di previsione normativa in tal senso, la violazione dei suaccennati doveri di comportamento può però determinare la nullità del contratto d'intermediazione, o dei singoli atti negoziali conseguenti, a norma dell'art. 1418 c.c., comma 1°"*.

Ha rilevato la S.C. come ostino all'affermazione della nullità del contratto (anche nella sua forma 'virtuale' perché non assistita da una specifica previsione di legge) argomenti di insuperabile peso, insiti nel fatto che, pur essendo pacifica la rispondenza della normativa di settore all'interesse generale di tutela del mercato e dei risparmiatori, la stessa normativa di settore prevede espressamente la nullità del contratto solo per determinate e specifiche ipotesi, tra l'altro concernenti profili di ordine genetico e formale (art.23 Tuf); introducendo in tal modo una previsione selettiva che, a fronte di un principio generale di nullità in quanto tale derivante dalla violazione delle norme del Tuf, non avrebbe invece ragione d'essere. Si è poi rilevata la necessità di distinguere le violazioni di tipo

prettamente comportamentale (come quelle qui dedotte, ancorché inserite nella regolamentazione contrattuale dalla normativa generale) da quelle attinenti al contenuto ovvero alla struttura del contratto; risolvendosi le prime nell' inadempimento di obblighi di correttezza, di per sé fonero in base ai principi generali non di nullità negoziale, quanto soltanto di responsabilità (precontrattuale o contrattuale, a seconda dei casi) e risarcimento; così come del resto previsto dallo stesso articolo 23 citato, ultimo comma.

E' dunque alla stregua di questo insegnamento che, in riforma della sentenza appellata, deve qui affermarsi l'obbligo della Banca convenuta di risarcire all'attrice il danno subito per la violazione degli obblighi di condotta su di essa normativamente e contrattualmente gravanti.

IL CASO.it

Tale danno deve rapportarsi all'entità globale dell'investimento, pari ad € 103.000,00, oltre interessi legali dal 24 gennaio 2001 (data della violazione) al saldo.

La quantificazione del risarcimento in rapporto all'entità nominale dell'investimento si giustifica in ragione del fatto che non risulta (ma tali circostanze dovevano venire anch'esse provate dalla Banca) né che l'attrice abbia *medio tempore* percepito cedole o altre somme a titolo di parziale rimborso-remunerazione del capitale investito, né che i titoli ancora in suo possesso abbiano mantenuto un apprezzabile valore residuo (circostanza che, a seguito del *default* del gruppo Cirio occorso nell'anno successivo all'operazione in oggetto, deve anzi senz'altro escludersi).

Poiché la Banca ne ha fatto espressa richiesta, tali titoli dovranno purtuttavia essere restituiti dalla

Le spese di lite, tanto per il primo quanto per il secondo grado, dovranno essere poste a carico della Banca convenuta in quanto risultante, all'esito della controversia, totalmente soccombente.

IL CASO.it

La liquidazione avviene come in dispositivo.

IL CASO.it

PQM

- La Corte di Appello di Torino, definitivamente pronunciando sull'appello proposto da avverso la sentenza del Tribunale di Novara n. 819 in data 10 ottobre 2005; nei confronti di Banca
- respinta ogni contraria istanza, eccezione e deduzione;
- dichiara inammissibile l'intervento in appello di
- in accoglimento dell'appello;
- accerta la responsabilità contrattuale della Banca nei confronti di in relazione all'acquisto di obbligazioni Cirio in data 24 gennaio 2001, per violazione di norme inderogabili di cui al decreto legislativo 58/98 ed al Regolamento Consob n. 11552/98;
- dichiara conseguentemente tenuta e condanna la Banca, in persona del legale rappresentante, al pagamento a favore di della somma, a titolo di risarcimento del danno, di euro 103.000,00 oltre interessi legali dal 24 gennaio 2001 al saldo;
- dichiara tenuta e condanna alla restituzione alla Banca delle obbligazioni Cirio di cui è causa;
- Dichiara tenuta e condanna la Banca, in persona del legale rappresentante, alla rifusione delle spese di lite che liquida: per il primo grado, in € 500,00 per esposti, € 1128,00 per diritti ed € 4500,00 per onorari; per il secondo grado, in € 550,00 per esposti, euro 1695,00 per diritti ed € 4000,00 per onorari; il tutto oltre rimborso forfettario, Iva e cassa previdenza come per legge; dispone che il pagamento abbia luogo in favore del difensore con procura ex articolo 93 codice di procedura civile.

così deciso nella camera di consiglio della prima sezione civile in data 13 marzo 2009.

Il Consigliere est.
dott. Giacomo Stalla

Il Presidente
dott. Angelo Converso

IL FUNZIONARIO DI CANCELLERIA
Dott.ssa M. S. RUSCAZIO

DEPOSITATA nella Cancelleria della Corte
d'Appello di Torino il 31 MAR 2009

IL FUNZIONARIO DI CANCELLERIA
Dott.ssa M. S. RUSCAZIO

MINUTA DEPOSITATA in Cancelleria
in data 13/3/2009
Il Cancelliere

