



l'importo di eu. 26.000. Rappresentavano di essersi recati in banca chiedendo un investimento sicuro alla sig.ra [redacted] vicedirettrice che era solita consigliarli e che, attesa la risposta rassicurante, avevano acquistato le precitate obbligazioni del gruppo Cirio senza che peraltro venisse loro consegnato alcun documento particolare o venissero rilasciate dichiarazioni in merito al profilo di rischio. Riferivano di avere presentato esposto presso la Procura di Padova in data 1 aprile 2004.

Premessa una ricostruzione della vicenda del Gruppo Cirio, veniva lamentato che le obbligazioni compravendute facevano parte di un prestito obbligazionario privo di *rating*, emesso in Lussemburgo e riservato ad investitori istituzionali e pertanto con divieto di vendita al pubblico: ~~tanto era stato taciuto agli attori con conseguente violazione dell'art. 94 T.U.I.F.~~ cioè degli obblighi gravanti sugli emittenti che effettuano una sollecitazione all'investimento. Veniva inoltre dedotta la nullità, e l'obbligo di risarcimento del danno per violazione di numerose norme imperative in specie degli articoli 21 e 28 TUIF, da cui emergeva l'obbligo degli intermediari di agire con diligenza, correttezza e trasparenza ed in particolare di un obbligo di informazione in duplice senso: prestare ai clienti un'informazione sugli strumenti finanziari, sui servizi nonché sui prodotti offerti, adeguata al tipo di prestazione da fornire sia acquisire dall'investitore notizie circa la sua esperienza in materia di investimenti in strumenti finanziari, la sua situazione finanziaria, i suoi obiettivi di investimento, la sua propensione al rischio facendo risultare dal contratto o da apposita sottoscrizione dell'investitore l'eventuale rifiuto di fornire le notizie richieste. Si sottolineava altresì che ai sensi dell'art. 29 Reg. Consob gli intermediari avevano l'obbligo di astenersi dall'effettuare, con o per conto degli investitori, operazioni non adeguate per tipologia, oggetto, frequenza e dimensione sicché l'ordine dell'investitore di dar comunque corso all'ordine richiedeva la forma scritta. Veniva poi dedotto che la convenuta aveva operato in spregio dell'art. 27 del reg. Consob e precisamente in conflitto di interessi con il cliente, perché collocando i titoli Cirio aveva contribuito a ridurre il debito complessivo di quest'ultimo verso le Banche e che inoltre il comportamento tenuto dalla Banca era inficiato da dolo perché la conclusione del contratto era stata favorita da omissioni e da utilizzo di espressioni che facevano apparire l'offerta come sicura e vantaggiosa. Da ultimo veniva dedotta una responsa-



bilità precontrattuale della Banca che aveva violato l'obbligo di diligenza e di buona fede nelle trattative omettendo di dare tutte le indicazioni necessarie a consentire una determinazione consapevole ed informata del cliente.

Si costituiva la Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo contestando anzitutto la illegittima proposizione di domande da parte dei consorti ~~Baronetto~~ con i consorti ~~Baronetto~~ e ~~Baronetto~~ con unico atto di citazione, pur in mancanza dei criteri di collegamento ex art. 104 c.p.c. . In fatto veniva precisato che gli attori avevano acquistato le obbligazioni per cui era causa nell'ambito del contratto per la prestazione di servizi di investimento loro contestato che  
80 avevano sottoscritto il 20 luglio 1998 presso la filiale di ~~Padova~~

Ciò posto, la Banca rilevava che nella specie non vi era stata alcuna sollecitazione all'investimento, ma semplice negoziazione di valori mobiliari per conto terzi, poiché la prima consisteva nell'offerta al pubblico cioè in *incertam personam* e si caratterizzava per la presenza di molteplici proposte contrattuali, svolte nell'ambito di una campagna promozionale ed aventi un contenuto uniforme e standardizzato senza possibilità di un contatto diretto  
85 tra offerente e investitore: conseguentemente non vi era alcun obbligo di predisporre il prospetto informativo di cui all'art. 94 TUIF.

Veniva indi radicalmente negata l'esistenza di un conflitto di interessi rilevando che la banca non poteva trasferire alcun rischio di insolvenza perché non aveva mai avuto alcun rapporto con il Gruppo Cirio e pertanto, ammesso e non concesso che tanto integrasse un conflitto di interessi, era priva di qualsiasi interesse sia in ordine alla collocazione del titolo sul mercato primario sia su quello secondario perché non era proprietaria dei prodotti finanziari che aveva provveduto ad acquistare da terzi sicché aveva operato  
95 da mero tramite tra il mercato ed i singoli clienti.

Contestava altresì che ogni e qualsiasi violazione delle norme del TUIF fosse sanzionata di nullità trattandosi invece di regole di condotta il cui mancato rispetto integrava semmai inadempimento; sosteneva di avere correttamente  
100 adempiuto a tutti gli obblighi di informativa discendenti dalla normativa in materia e segnalava che l'operazione in questione doveva ritenersi adeguata giacché i consorti ~~Baronetto~~ avevano acquistato pochi giorni dopo delle obbligazioni della Repubblica Argentina su cui la Cassa aveva espresso un giudizio di non adeguatezza, ma all'operazione era stato dato  
105 ugualmente corso perché espressamente autorizzata dagli attori. Rilevava



ancora che nel 2001 il default del Gruppo Cirio era un avvenimento né probabile né prevedibile.

Gli attori replicavano alle difese della Banca, indi la causa veniva trattata in decisione sulle conclusioni riepilogate nelle rispettive istanze di fissazione di udienza e di precisazione delle conclusioni.

### MOTIVI DELLA DECISIONE

Preliminarmente va ricordato che la Banca era stata convenuta in giudizio sia dagli attori sia da altri soggetti e ha eccepito l'irritualità del processo litisconsortile così instaurato per mancanza di connessione tra le domande attoree fondate su rapporti distinti. In effetti l'art. 103 c.p.c. postula connessione tra le domande o per oggetto o per titolo, laddove nella specie l'identità del *petitum* è solo apparente perché in realtà muove da titoli distinti, diversi essendo i singoli atti di acquisto nonché il contratto di negoziazione sottostante, né vi è necessaria coincidenza delle questioni da risolvere per il fatto che il contenzioso attinga alla medesima materia della intermediazione mobiliare. Comunque dalla violazione della norma non discende alcuna inammissibilità, ma solo la necessità di una distinta pronuncia nel merito. Per l'effetto il collegio ha disposto la separazione delle domande introdotte dagli attori ~~Beccotto~~ e ~~Rigon~~ rispetto a quelle delle altre parti (~~C...~~ e ~~F...~~).

Non è fondato neppure l'assunto di parte attrice secondo cui la Banca avrebbe violato la disciplina del TUIF relativa alla sollecitazione all'investimento. Va considerato anzitutto che la sollecitazione all'investimento, che è definita dall'art. 1, comma 1 lett. t) TUIF come ogni offerta, invito ad offrire o messaggio promozionale, in qualsiasi forma rivolti al pubblico, finalizzati alla vendita o alla sottoscrizione di prodotti finanziari, ha come destinatario un pubblico indiscriminato di soggetti a cui la banca offre il prodotto finanziario che sta collocando. Deve però escludersi che nel caso di specie debbano applicarsi le norme pertinenti alla sollecitazione, di cui all'art. 1, comma 1, lett. t) e 94 TUIF, ricorrendo invece uno dei casi di esenzione come previsto dagli articoli 30, secondo comma e 100, 1 comma lett. a) dello stesso Testo Unico. Va considerato infatti, come risulta dal Bollettino Economico della Banca d'Italia n. 41 del novembre 2000, che le procedure di emissione e collocamento dei Bond Cirio sono conformi a quelle adottate "per la maggior parte dei prestiti internazionali

VA  
S  
R  
T  
\*

emessi dai gruppi italiani nel corso degli ultimi anni"; in concreto si applica la disciplina della direttiva CEE n. 89/929 e gli eurobond sono stati collocati presso la Borsa valori del Lussemburgo o altri mercati OTC (over the counter, cioè telematici) da un consorzio o sindacato di collocamento. Nella specie la fase di prima emissione fu curata da un consorzio internazionale di collocamento di cui Cariparo non faceva parte (circostanza non contestata) così come non è contestato che la Banca abbia acquistate sul mercato i titoli richiesti dall'attore. Infatti mentre i titoli proposti sull'euromercato sono riservati a soli investitori istituzionali, proprio perché accompagnati da un documento informativo semplificato (c.d. *offering circular*), l'assenza di prospetto informativo impedisce agli intermediari di sollecitare il pubblico a comprare i titoli, ma non di venderli ai clienti dopo che siano stati già collocati nel mercato secondario: ivi infatti la circolazione delle obbligazioni è pur sempre regolata dalle norme che governano la compravendita di titoli già emessi ed i servizi di investimento sicché l'investitore retail non è per ciò stesso privo di tutela. All'intermediario è consentito sia di negoziare i titoli per conto terzi, acquistandoli in borsa o in mercati organizzati, oppure per conto proprio come accade per titoli di frequente richiesta, ma non quotati, di cui l'intermediario preferisce tenerne una scorta e negoziarli direttamente con i clienti. Tale ultima modalità è regolata dalla Consob che ha imposto l'organizzazione di un sistema di scambi organizzati con cui il pubblico viene informato dei titoli disponibili e dei relativi prezzi.

Nel caso di specie il comportamento della Banca, che ha acquistato i titoli da terzi per rivenderli all'attrice, non rivela alcuna violazione delle norme sulla "sollecitazione all'investimento", ma va invece verificato in rapporto alla normativa applicabile ai servizi di investimento. Ciò posto, e venendo in particolare al difetto di informazione lamentato, la previsione dell'art. 21 lett. b) TUIF, che impone ai soggetti abilitati di "acquisire le informazioni necessarie dai clienti e operare in modo che siano sempre adeguatamente informati" è stata integrata dall'art. 28 del reg. Consob n. 11522/1998 il quale dispone "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.

Tali obblighi sono rinforzati dal comma 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.

L'art. 29 del regolamento in esame integra la tutela imponendo agli intermediari l'obbligo di astenersi “dall'effettuare con o per conto degli investitori operazioni non adeguate per tipologia, frequenza, dimensione”; a tal fine essi devono tener “conto delle informazioni “ di cui all'art. 28, (acquisite con la consegna del documento sui rischi generali) sia “di ogni altra informazione disponibile“. Il terzo comma dell'art. 29 prosegue prescrivendo agli 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 iscritte ovvero, nel caso di ordini telefonici, registrato su nastro magnetico o su altro supporto equivalente, in cui sia fatto esplicito riferimento alle avvertenze ricevute.

La Consob, con comunicazione n. DI/73030396 del 21 aprile 2000, ha precisato che gli intermediari non sono esonerati dall'obbligo di valutare l'adeguatezza della obbligazione disposta dal cliente neppure nel caso in cui egli abbia rifiutato di fornire informazioni sulla propria situazione patrimoniale.

195  
CVA  
ARTI

niale e finanziaria sugli obiettivi di investimento e sulla propensione al rischio e che nel caso la valutazione andrà condotta tenendo conto di tutte le notizie di cui l'intermediario sia in possesso (età, professione, presumibile propensione al rischio anche alla luce della pregressa ed abituale operatività, situazione di mercato).

215

Venendo al caso di specie, il contratto di negoziazione risulta sottoscritto dagli attori in data 20 luglio 1998 e reca in premessa la dichiarazione di avere preso visione e di avere ricevuto copia del documento generale sui rischi di investimento. Dallo stesso contratto risulta il rifiuto, a mezzo apposizione di doppia crocetta sulla casella relativa, di fornire alla Banca il proprio profilo di rischio. L'ordine di acquisto delle obbligazioni del Monte è stato sottoscritto il 10 maggio 2005.

220

Ciò posto, Cariparo sostiene la correttezza del proprio operato rilevando che l'operazione era adeguata al profilo di rischio degli attori quale conosciuto in concreto attraverso la composizione del loro patrimonio mobiliare - di cui è stato prodotto estratto deposito titoli sub. 9 - perché esso era stato "accuratamente suddiviso tra titoli obbligazionari e titoli azionari (Encl. Autostrade) il cui grado di rischio era senz'altro superiore a quello delle obbligazioni Cirio così come valutate dal mercato all'epoca dei fatti"; Cariparo aggiunge che all'epoca dell'investimento le obbligazioni Del Monte rappresentavano il 40 % del patrimonio e che comunque essi avevano esperienza e propensione al rischio come dimostrato dal fatto che detenevano già in portafogli delle azioni e che solo di lì a quattro giorni sottoscrissero un ordine di acquisto di obbligazioni Argentina per 10.000 eu. autorizzando espressamente l'operazione, ancorchè sconsigliata dalla Banca.

225

230

235

Per contro la difesa degli attori rimarca che la linea di comportamento tenuta da Cariparo in occasione dell'acquisto delle obbligazioni Argentina dimostra semmai l'inadempimento dell'Istituto in relazione all'acquisto precedente che doveva essere del pari sconsigliato agli attori atteso che la provvista proveniva dal controvalore di certificati di deposito del Medio Credito Trentino e che le azioni possedute rappresentavano un investimento sporadico, per importo modesto - circa £ 10.000.000 - ed in titoli sicuri siccome emessi dalle maggiori aziende italiane sicchè agli attori non poteva essere attribuito la qualifica di investitori speculativi.

240

245

Il collegio, valutate tutte le emergenze probatorie disponibili, ritiene che

alla Banca sia imputabile una violazione degli articoli 28 e 29 del Regolamento Consob. Infatti l'Autorità di vigilanza con comunicazione n. DI/73030396 del 21 aprile 2000, ha precisato che gli intermediari non sono esonerati dall'obbligo di valutare l'adeguatezza della obbligazione disposta dal cliente neppure nel caso in cui egli abbia rifiutato di fornire informazioni

250 sulla propria situazione patrimoniale e finanziaria, sugli obiettivi di investimento e sulla propensione al rischio e che nel caso la valutazione andrà condotta tenendo conto di tutte le notizie di cui l'intermediario sia in possesso (età, professione, presumibile propensione al rischio anche alla luce

255 della pregressa ed abituale operatività, situazione di mercato). Pertanto in presenza di un rifiuto del cliente a fornire informazioni circa la sua esperienza, così come è avvenuto nella specie, la banca deve presumere che si tratti di piccolo risparmiatore con scarsa inclinazione al rischio e dunque proporgli investimenti compatibili. Tale regola di comportamento cede

260 ove il rifiuto iniziale venga rimosso e sia acquisito un profilo finanziario più aggressivo ovvero esso emerga fattivamente ed inequivocabilmente dagli investimenti realizzati: nel caso di specie non risulta né l'uno né l'altro. E' infatti pacifico, per mancanza di prova documentale, che il "rifiuto" del 1998 non venne rimosso nel 2001 e dal dossier titoli risulta che gli attori

265 possedevano fin dal 30 giugno 1998 certificati di deposito del Mediocredito Trentino per £ 65.000.000 con scadenza 30 aprile 2001. Sempre al 30 giugno 1998 i consorti ~~Doroteo Diga~~ possedevano 1000 azioni Telecom che vennero vendute nella primavera del 1999 quando furono acquistate 16.000

270 azioni Cariparo. A fine 1999 il patrimonio mobiliare composto dalle precitate azioni Cariparo e dai certificati di deposito del Mediocredito si incrementò di titoli Enel e Autostrade, in ragione di 500 unità per ciascuna emittente e si mantenne in questa composizione fino al 31 ottobre 2000 per arricchirsi poi, tra novembre 2000 e marzo 2001, di altri 25 titoli Enel e di 50 per Autostrade: non si comprende se si tratti di emissione gratuita (come farebbe pensare l'indicazione "bonus") o a pagamento. In definitiva al 30 aprile

275 2001 il patrimonio mobiliare degli attori era composto da 65.000 certificati del Medio Credito, da 16.000 azioni Cariparo, da 550 titoli Autostrade e 525 titoli Enel. Alla fine del mese successivo i certificati del Medio Credito Trentino scadono e vengono sostituiti dalle 26.000 azioni Del Monte e dai

280 10.000 Bond Argentina. Rimangono le 16.000 azioni Cariparo ed i titoli E-

nel ed Autostrade per le quantità già specificate. L'analisi delle operazioni dimostra dunque che il ricavo dei certificati del Medio credito fu impiegato interamente negli acquisti di euro Bond con evidente sbilanciamento non solo della composizione percentuale del portafoglio, ma anche con netta inversione di rotta rispetto all'assetto precedente che era indiscutibilmente orientato verso impieghi di tutta tranquillità. Lo dimostra il prevalente investimento in certificati di deposito e nelle stesse azioni della Banca qui convenuta; ne è conferma anche l'investimento in titoli Enel e Autostrade trattandosi di grandi società italiane ben conosciute dal pubblico dei risparmiatori e con fondate aspettative di solvibilità in ragione della notoria partecipazione pubblica.

Appare dunque capzioso e fuorviante il tentativo di Cariparo di posticipare lo sbilanciamento del portafoglio alla data dell'acquisto delle obbligazioni Argentina: esso in realtà si è realizzato fin dall'ordine delle obbligazioni Del Monte e la contestualità delle due disposizioni - 10 maggio 2001 per le Del Monte e 14 maggio per le Argentina - è rivelata anche dal gioco delle valute: infatti le obbligazioni estere vengono addebitate dal 17 maggio 2001 mentre le italiane Del Monte dal 24 maggio successivo. L'insieme evidenzia che l'avviso di non adeguatezza avrebbe dovuto a maggior ragione essere rappresentato dalla Banca in occasione dell'ordine per cui è processò.

Le aporie ed incongruenze illustrate muociono alla convenuta atteso che ai sensi dell'art. 23, sesto comma, TUIF "nei giudizi di risarcimento dei danni cagionati al cliente nello svolgimento dei servizi di investimento e di quelli accessori, spetta ai soggetti abilitati l'onere di aver agito con la specifica diligenza richiesta". Va escluso infatti che le violazioni in esame integrino ulteriori ipotesi di nullità "virtuale", come ritenuto da altra giurisprudenza di merito. Ed infatti se la natura collettiva degli interessi sottesi alle previsioni dell'art. 21 T.U.I.F. nonché degli articoli 26, 28 e 29 del regolamento Consob n. 11522/98, è indubbia, va ricordato che però non è consentito all'interprete generalizzare la sanzione della nullità quando il Legislatore l'ha introdotta espressamente solo per ragioni formali (mancanza forma scritta) e che lo stesso art. 23 che la prevede, fa riferimento ai "giudizi di risarcimento dei danni cagionati al cliente nello svolgimento dei servizi di investimento" sicché l'espressione rivela l'intento di colpire non il contratto, ma bensì la condotta dell'intermediario all'art. 23 T.U.F. Inoltre, considera-

IRIP

to che non vi è alcun nesso necessario tra la conclusione del contratto di investimento ed il canone di comportamento dell'intermediario (potendo esservi gestione prudente ed assennata rispetto ad un contratto non rispettoso delle norme sull'intermediazione finanziaria), il collegio ritiene di condividere la tesi che la sanzione per la violazione degli obblighi di correttezza debba essere apprezzata sul piano risarcitorio.

Questa impostazione ha ricevuto l'autorevole avallo della Suprema Corte la quale con sentenza 29 settembre 2005 n. 19024 ha osservato: "la contrarietà a norme imperative, considerata dall'art. 1418, primo comma c.c. quale causa di nullità del contratto postula infatti che essa attenga ad elementi intrinseci della fattispecie negoziale, che riguardino cioè la struttura o il contenuto del contratto (art. 1418, secondo comma c.c.). I comportamenti tenuti dalle parti nel corso delle trattative o durante l'esecuzione del contratto rimangono estranei alla fattispecie negoziale e s'intende allora, che la loro eventuale illegittimità, quale che sia la natura delle norme violate, non può dar luogo alla nullità del contratto (Cass., 9 gennaio 2004, n. 111; Id., 25 settembre 2003, n. 14234) a meno che tale incidenza non sia espressamente prevista dal legislatore (ad es. art. 1469, *ter* quarto comma c.c. in relazione all'art. 1469, quinquies, primo comma, stesso codice)".

Ciò posto, va accolta la domanda di restituzione del capitale investito oltre interessi legali dalla notifica della citazione, non risultando diffida anteriore. Pur trattandosi di debito di valore non risulta dovuto il risarcimento del danno sotto il profilo richiesto per svalutazione monetaria secondo indici ISTAT, perché la misura del tasso in vigore fino al 31 dicembre 1996 era obiettivamente idonea a coprire sia il danno da perdita del potere di acquisto sia il mancato lucro per l'interesse attivo riconosciuto su depositi bancari di importo consimile. Con l'art. 2, comma 185°, della legge 23 dicembre 1996, n. 662 (c.d. finanziaria per il 1997), è stato modificato l'art. 1284 c.c. (reintroducendo dal 1° gennaio 1997 il tasso del 5%) ed è stato previsto il costante adeguamento del saggio legale a mezzo decreto del Ministero del Tesoro «tenuto conto del tasso di inflazione registrato nell'anno» (infatti con decreto ministeriale del 10 dicembre il saggio legale è stato ancora abbassato al 2,5% a decorrere dal 1° gennaio 1999). Il tenore del citato articolo induce a ritenere che la misura dell'interesse legale, così come via via adeguata dal Governo, copra il tasso di inflazione registrato nell'anno. Non risulta neppure

re un danno per diverso investimento, poiché ritenuto congruo al profilo degli attori un rendimento di tranquilla conservazione del risparmio del tipo obbligazioni di Stato, il rendimento dei buoni del Tesoro si attesta su valori moderati sostanzialmente assimilabili a quelli del saggio legale di interessi  
 355 dacchè esso è fissato in misura variabile (Trib. Palermo, 16 marzo 2005).

Il profilo di ingiustificato arricchimento, prospettato dalla convenuta, in relazione al possibile residuo valore del titolo, può essere evitato detraendo quello attribuito dal mercato alla data della pubblicazione della presente sentenza nonché gli accessori già corrisposti agli attori.

360 Le spese seguono la soccombenza

### PER QUESTI MOTIVI

il Tribunale, definitivamente pronunciando nella causa promossa dalle parti in epigrafe, così decide:

- rigettata ogni diversa domanda, condanna la convenuta a pagare agli attori  
 365 eu. 26.000,00 con gli interessi legali dalla notifica della citazione al saldo, detratto l'importo delle cedole già corrisposte ed il valore dei titoli quale risultante alla data della pubblicazione della presente sentenza.
- condanna altresì parte convenuta a rimborsare le spese di lite che liquida in eu. 3.200,00 di cui eu. 400,00 per spese, ed eu. 800,00 per diritti, oltre  
 370 rimborso forfetario ed accessori fiscali.

Così deciso in Padova nella Camera di Consiglio del 23 febbraio 2006.

IL GIUDICE ESTENSORE

*Daniela Buni*

IL PRESIDENTE

*M. M. M. M.*

Il Cancelliere - C1

*Dott. Lucio-Felice BIANCHI*

LA PRESENTE SENTENZA È STATA DEPOSITATA IN  
 CANCELLERIA ADDÌ 17 MAG, 2006

IL CANCELLIERE

Il Cancelliere - C1

*Dott. Lucio-Felice BIANCHI*

