

Tribunale di Milano, 1 dicembre 2010. Est. Carla Romana Raineri.

**Intermediazione finanziaria - Doveri informativi dell'intermediario - Violazione - Onere della prova - Nesso di causalità fra violazione delle regole di condotta il danno - Onere della prova del danno come conseguenza immediata e diretta della condotta omissiva.**

*Grava sull'investitore la prova della sussistenza del nesso causale fra violazione della regola di condotta e danno. L'investitore deve, invero, fornire la prova che il danno patito è conseguenza immediata e diretta della condotta omissiva (nella specie, dell'obbligo informativo) dell'intermediario e non, puramente e semplicemente, dell'andamento sfavorevole del mercato.*

**SVOLGIMENTO DEL PROCESSO**

Con atto di citazione notificato in data 19-22 novembre 2004 le signore omissis in giudizio avanti il Tribunale di Milano la Intesa San Paolo s.p.a. con riferimento ad operazioni di investimento aventi ad oggetto l'acquisto di obbligazioni Cirio Holding SA 6,25% effettuate in data 1 febbraio 2001 per un controvalore nominale di complessivi euro 20.000 (segnatamente 5.000 Euro quanto alla signora omissis; 15.000 Euro quanto alle signore omissis) e l'acquisto di obbligazioni Parmalat Fin. 5,25% per un controvalore nominale di complessivi euro 20.000 effettuate dalle signore omissis in data 6 novembre 2002.

A sostegno delle domande proposte, le odierne appellanti esponevano in fatto:

- di essere clienti della filiale della Banca Commerciale Italiana s.p.a. (poi confluita in Banca Intesa s.p.a.) sita in Como, piazza Duomo n. 1;
- di essersi recate in data 1 febbraio 2001 e in data 6 novembre 2002 presso la filiale della Banca ove i promotori (*rectius*: i dipendenti) non si sarebbero "*premurati di acquisire le informazioni necessarie*" ...né di fornire "*chiare informazioni sugli investimenti in parola*" (citazione, pag. 2);

- che i predetti "*omettevano di chiedere (...) notizie circa la loro esperienza in materia di investimenti in strumenti finanziari, la rispettiva situazione finanziaria gli obbiettivi d'investimento e la loro propensione al rischio*" (citazione, pag. 2);

- che i predetti non consegnavano loro "*il documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari, nonostante che, quantomeno per il gruppo CIRIO, fossero già note agli operatori le condizioni di difficoltà finanziaria*" (citazione. pag. 2);

- che i promotori (*rectius*: i dipendenti) avrebbero assicurato le clienti circa l'assenza di rischio negli investimenti e la discreta redditività dell'operazione (citazione. pag. 2);

- che il patrimonio investito dalle odierne appellanti costituiva una percentuale significativa dei risparmi totali a loro disposizione (citazione, pagg. 2/3);

- che l'acquisto era avvenuto su specifica indicazione e su consiglio dei consulenti della Banca (citazione, pag. 3);

- che Banca Intesa risultava, all'epoca dei fatti, facente parte del Consorzio di collocamento dei titoli e quindi proprietaria dei titoli in questione senza che queste circostanze fossero state portate a conoscenza degli investitori (citazione, pag. 3);

- che solo successivamente ai fatti di causa avevano appreso che l'investimento proposto era riservato esclusivamente ad una clientela professionale (citazione. pag. 3).

- che "*non risulta che le attrici abbiano sottoscritto alcun contratto al momento di acquisto dei titoli obbligazionari di cui si tratta*" (citazione, pag. 8).

Per questi motivi le odierne appellanti chiedevano al Tribunale adito (cfr. citaz., conclusioni a pag. 10):

- in via principale) "*dichiarare la nullità dei contratti di cui è causa*";

- in subordine "*provvedere all'annullamento dei contratti oggetto di causa*";

- in ogni caso (concl. sub 3), "*condannare la appellata al rimborso delle somme percepite quale prezzo di acquisto delle obbligazioni de quibus e al risarcimento del danno patito dalle appellanti da quantificarsi in mi-*

*sura pari al rendimento che l'investimento avrebbe dovuto fruttare, secondo le previsioni della appellata o nella maggior o minore misura che il giudice riterrà equa secondo legge*".

Poichè il giudizio veniva erroneamente introdotto nelle forme del rito ordinario anziché a norma del D.Lgs n. 5/2003, pacificamente applicabile alla materia oggetto del giudizio (cfr. art. 1, lett. d D.lgs. 5/2003), all'udienza di prima comparizione ex art. 180 c.p.c. veniva disposta la cancellazione della causa dal ruolo ex art. 1.5 del citato decreto legislativo. .

Successivamente le attrici notificavano una memoria di replica e quindi istanza di fissazione d'udienza.

Con provvedimento in data 8 agosto 2005 il Giudice relatore ammetteva tutti i capitoli di prova richiesti dalle attrici ed i capitoli di prova 1, 4, 6, 8, 9, 10, 11, 12, e 13 di parte convenuta.

La causa veniva rinviata all'udienza del 19 ottobre 2005, ex art. 12 D. Lgs. 5/2003.

All'esito della predetta udienza, il Collegio confermava integralmente il decreto del Giudice relatore e fissava l'udienza del 22 febbraio 2006 per l'interrogatorio dei testi ammessi.

Esperito l'incombente la causa veniva rimessa avanti il Collegio per l'udienza del 3 maggio 2006, con termine alle parti fino al 20 aprile 2006 per il deposito di memorie conclusionali.

Con sentenza n. 1543/2006 il Tribunale di Como respingeva integralmente le domande delle attrici, condannando queste ultime, in via fra loro solidale, al pagamento delle spese di lite.

Avverso la predetta sentenza veniva proposta impugnazione avanti la Corte d'Appello di Milano con deduzione dei motivi di gravame che verranno, di seguito, esposti ed esaminati.

La appellata si costituiva in giudizio contestando il fondamento, in fatto ed in diritto, della proposta impugnazione ed instando per la conferma della sentenza di primo grado, nel favore delle spese processuali.

La Corte, verificata la regolarità della costituzione delle parti, alla udienza del 2.10.2007,

rinvia la causa per trattazione alla successiva udienza del 12.2.08, per consentire alla difesa appellante di esaminare la memoria di costituzione avversaria depositata in udienza.

La causa veniva quindi rinviata per la precisazione delle conclusioni alla udienza del 15.12.09.

L'incombente veniva differito al 15.6.2010 e successivamente al 21.9.2010, per esigenze d'ufficio dipendenti dalla sostituzione del precedente consigliere relatore *medio tempore* collocato a riposo.

#### MOTIVI DELLA DECISIONE

L'appello è infondato e pertanto insuscettibile di accoglimento.

1. Falsa o erronea applicazione dell'art. 29 Del. Consob n. 11522/98- Profilo finanziario delle appellanti.

Il Giudice di primo grado ha diffusamente motivato sul punto e la Corte ritiene che le considerazioni addotte a sostegno della decisione siano pienamente condivisibili alla stregua della diffusa e diversificata operatività delle attrici, quale risultante dal *dossier* titoli prodotti in giudizio.

Ed invero, come rilevato dal Tribunale di Como, il portafoglio C-R, sin dai primi mesi del rapporto con la Banca, era composto da obbligazioni Imi, Iri, Olivetti, Enel, FFSS, Mediobanca, Parmalat, WB espresse in dollari americani, Landesbank espresse in marchi tedeschi. Inoltre risultava esistente anche una piccola quota di titoli azionari (Generali, Fidis Spa, Stet, Ifil SpA, Eni Spa e Ratti Spa, Edison), nonché di Warrants Alleanza e Generali ed una significativa attività di *trading* su titoli azionari e obbligazionari: 83 operazioni in entrata/uscita fra il 1996 ed il 2002, come osservato dal primo giudice e non contestato.

Al 29 dicembre 2000, il portafoglio Rizzi-Ca. aveva una valorizzazione corrente di circa 320.000,00 euro ( doc. 3 di parte appellata), con il 95% circa di titoli obbligazionari a tasso variabile.

Nel tempo immediatamente precedente l'acquisto delle obbligazioni Cirio (cfr. dossier al 29.12.2000), risultavano altresì presenti, oltre a titoli legati al comparto bancario, quali Banca Commerciale, Banca Intesa, Centrobanc-

ca, Credit e Banca di Roma, anche obbligazioni Olivetti, FFSS, Parmalat, ed azioni Ratti ed Eni, seppure in modesta quota ( cfr. doc. 3 di parte appellata).

Nel giugno 2002 compaiono anche titoli quali France Telecom ed Alcatel.

Non diversamente, ed anzi in misura più significativa, il portafoglio Ca.-DT., alla data del dicembre 2000, comprendeva una notevole varietà di titoli, con netta prevalenza di titoli obbligazionari ( Comit, Mediobanca, Banca Intesa, Centrobanca, Interbanca, Credit, Banca Roma, Olivetti, FFSS), nonché azioni Eni, AEM Torino, Ratti ( doc. 4 di parte appellata).

Nel tempo immediatamente precedente l'acquisto delle obbligazioni Parmalat di cui si controverte ( cfr. situazione al 30.9.02) erano presenti anche obbligazioni Fiat Finance, Deutsche Telecom, France Telecom, Alcatel, Ford Motor, Impregilo, Parmalat, da azioni Ratti ed AEM Torino.

Il patrimonio complessivamente investito, relativamente a Mariadele Ca. e Monica DT., era di oltre €400.000 (docc 4 e 8 di parte appellata).

La movimentazione di tale portafoglio è risultata essere ancora più vivace, con ben 167 operazioni in entrata/uscita dal 1996 al 2002, come osservato dal primo giudice e non contestato.

Orbene, ove si tenga conto che le obbligazioni Parmalat erano già presenti nel portafoglio delle attrici prima degli acquisti di cui è causa; laddove di consideri che, seppure caratterizzati da diversi volumi, le scelte operate delle attrici ( e, per esse, dal congiunto consigliere/procuratore Augusto DT.) evidenziano un'unitaria strategia di investimento orientata, non già ad obiettivi meramente conservativi ma, al contrario, speculativi e mirati al conseguimento di elevati rendimenti (di cui la frequenza degli investimenti e disinvestimenti costituisce elemento sintomatico) ; ove si consideri che gli investimenti di cui è causa risultano quantitativamente modesti rispetto al patrimonio investito; non può non rilevarsi come la censura di inadeguatezza sia, nella specie, del tutto priva di fondamento.

## 2. Omessa informazione circa i rischi e la natura delle specifiche operazioni di investimento

L'intermediario finanziario è certamente onerato dell'obbligo di acquisire notizie in merito all'esperienza degli investitori in materia di strumenti finanziari, alla loro situazione finanziaria, ai loro obiettivi di investimento ed alla loro propensione al rischio ( art. 21 TUF e art. 28 Reg. Consob n. 11522/98).

E l'onere della prova di avere assolto a tali obblighi grava indubbiamente sull'intermediario. Nella specie risulta, tuttavia, che tutte le parti attrici hanno espressamente dichiarato che non intendevano fornire siffatte indicazioni e tale rifiuto emerge, *per tabulas*, dal contratto di negoziazione, ai sensi dell'art. 28 lett. a) Reg. Consob n. 11522/98 ( cfr. docc. 9 bis di parte appellata, per quanto attiene a Ca. Francesca, e doc. 10 ter di parte appellata, per quanto attiene a Mariadele Ca. e Monica DT.). Dunque la Banca non risulta essere stata inadempiente allo specifico dovere impostogli dalla normativa di riferimento.

L'intermediario finanziario è, altresì, certamente onerato dell'obbligo di fornire adeguate informazioni sui prodotti finanziari oggetto della negoziazione ( art. 21 TUF, artt. 26 e 28 Reg. Consob cit.).

La verifica circa la correttezza e adeguatezza delle informazioni va, tuttavia, "contestualizzata" al momento della negoziazione dei titoli.

Sul punto, osserva la Corte che il teste Silvano Giorato escusso in primo grado ( l'unico teste indicato dalle odierne appellanti è stato reputato incapace a deporre in quanto procuratore delle medesime e conferente gli ordini oggetto di causa) ha dichiarato che il sig. Augusto DT., in qualità di procuratore delle attrici, si recava in Banca a volte "già con la precisa indicazione del titolo che intendeva acquistare", del quale conosceva l'ISIN, a volte "richiedendo titoli ad alto rendimento" e che "privilegiava sempre l'alto rendimento del titolo rispetto alla sua affidabilità". Ha altresì dichiarato, relativamente ai titoli Cirio e Parmalat, di aver fornito informazioni circa rendimento, scadenza ed emittente.

Occorre in proposito porre in evidenza che il *default* del gruppo Cirio non era affatto prevedibile all'epoca dei fatti di cui è causa.

La fama e la notorietà di cui il gruppo Cirio godeva presso il mercato ed il pubblico risulta confermato dallo studio internazionale effettuato dalla Sda Bocconi che, applicando alle società italiane il cosiddetto “indice RQ (*Reputation quotiens*) del *Reputation Institute di New York*”, menzionava la Cirio di Cragnotti nella *hit parade* della *corporate reputation*, accanto alle tradizionali aziende italiane quali Fiat, Barilla, Benetton, Ferrari, Pirelli, Mediaset, Omnitel, Ferrero (cfr. doc. 15 di parte appellata).

E tali titoli, fino all'imminenza del *default*, hanno sempre goduto di quotazioni di mercato elevate.

Solo nel novembre del 2002 (a distanza di quasi due anni dall'operazione di investimento di cui è causa) la società Cirio Finance Luxembourg S.A. e, con essa, i suoi garanti Cirio Finanziaria s.p.a. e Cirio Del Monte Italia s.p.a., non sono stati in grado di rimborsare il prestito obbligazionario nel frattempo venuto in scadenza.

E solo nel gennaio 2003 la Consob ha impugnato avanti il Tribunale di Roma (cfr. doc. 15 cit.) il bilancio di Cirio Finanziaria al 31 dicembre 2001, segno evidente che l'indebitamento del gruppo Cirio non destava particolari preoccupazioni prima del *default*. La Consob ha poi promosso i relativi procedimenti sanzionatori contro i sindaci della società ed i dipendenti della società di revisione che avevano confermato la correttezza dei dati esposti nel predetto bilancio contribuendo a rassicurare il mercato (cfr. doc. 15 cit.).

Per quanto concerne le obbligazioni Parmalat, deve osservarsi che sino a 15 gg. prima del *default*, esse avevano un rating BBB-.

Alla data del 9.12.03 non era ancora evidente, neppure agli operatori del settore, lo stato di crisi in cui versava il gruppo Parmalat. Tanto che, ancora in data 12.12.03, le Banche concessero ulteriori finanziamenti e, nello stesso periodo, venne pagato un *bond* in scadenza l'8.12.03 per l'importo di € 150.000.000,00.

Anche gli analisti finanziari delle associazioni dei consumatori, ancora a fine novembre 2003 sulla rivista “Soldi Sette” n. 570 dell'associazione Altroconsumo, affermavano: “*da parte nostra pensiamo che*

*l'atteggiamento di Parmalat sia sicuramente negativo e penalizzante per il titolo, ma non cambia il giudizio sulla situazione economico finanziaria della società che, stando ai dati di bilancio, rimane solida*” (...) “*agli attuali livelli di prezzo il titolo è comunque caro. Vi sconsigliamo di acquistarlo, ma a chi già lo possiede consigliamo di mantenerlo. Una volta cessata la bufera ha le potenzialità per riprendersi. Stesso consiglio vale per le obbligazioni Parmalat*” (cfr. doc. 27 di parte appellata).

Il dissesto del gruppo Parmalat è stato il frutto, come riconosciuto anche dalla Banca d'Italia, “*di episodi, ripetuti, di criminalità nella gestione d'impresa*” (...) “*gravissime irregolarità di bilancio sono emerse [solo] nelle settimane finali del 2003 ed ancora all'inizio dell'anno in corso*” (cfr. sempre doc. 2 cit.). E' del 19 dicembre 2003 la prima notizia sulla reale entità del dissesto, a seguito della scoperta dell'inesistenza di posizioni in titoli e liquidità per circa 4 miliardi di Euro (cfr. doc. 16 di parte appellata).

Anche per tale situazione è circostanza significativa che solo nel gennaio del 2004 la Consob abbia impugnato il bilancio Parmalat del 2002 e che ancora oggi la società di revisione incaricata dal commissario straordinario, Pricewaterhouse & Coopers, segnali la difficoltà di effettuare compiute valutazioni sulla base della documentazione contabile falsa ed incompleta lasciata dalla precedente gestione (cfr. doc. 26 di parte appellata).

I bilanci societari regolarmente approvati risultavano tutt'altro che disastrosi (doc. 28 di parte appellata) e i dati provenienti dalla Centrale Rischi della Banca d'Italia erano del tutto rassicuranti, non avendo il sistema bancario italiano mai segnalato alcun credito a sofferenza nei confronti del Gruppo Parmalat il quale, anzi, onorò, *fino a novembre del 2003, il debito verso le banche italiane*” (cfr. doc. 2, pag. 7, cit.),

In questo contesto, dunque, va certamente escluso l'addebito di responsabilità mosso dalle appellanti che imputano alla Banca l'omessa informazione circa la “*pessima situazione economica del gruppo Parmalat*”, atteso che né Standard & Poor's, né gli analisti finanziari, né le società di revisione (ove non colluse) e

neppure la stessa Consob sono stati in grado di cogliere ciò che effettivamente celavano i bilanci falsi e i documenti contraffatti dal vecchio *management* Parmalat.

I comportamenti fraudolenti di diversi soggetti, tuttora al vaglio dell'autorità penale, certamente non erano conosciuti o conoscibili da parte della Banca nella sua qualità di intermediario finanziario.

Va inoltre rilevato che grava sull'investitore la prova della sussistenza del nesso causale fra violazione della regola di condotta e danno.

L'investitore deve, invero, fornire la prova che il danno patito è conseguenza immediata e diretta della condotta omissiva (nella specie, dell'obbligo informativo) dell'intermediario e non, puramente e semplicemente, dell'andamento sfavorevole del mercato.

Cosicché occorre verificare se l'informazione che si assume omessa, ove al contrario fosse stata resa, avrebbe determinato l'investitore a desistere dall'acquisto, ovvero ad orientarsi su diversi prodotti finanziari.

Se si considera che la Banca, al momento della negoziazione, non ha omesso informazioni utili (che non possedeva) tali da scoraggiare l'investimento e che i titoli oggetto di causa erano compatibili con il profilo finanziario degli investitori (secondo quanto in precedenza argomentato), la scelta operata dalle odierne appellanti non può essere legittimamente addebitata al comportamento dell'intermediario ma, unicamente, all'andamento sfavorevole del mercato.

### 3. Violazione delle norme in materia di sollecitazione e/o collocamento e divieto di vendita dei bond ai risparmiatori

Per quanto concerne l'ulteriore doglianza delle appellanti circa il mancato rispetto delle norme che regolano il collocamento dei prodotti finanziari, osserva la Corte che Banca Intesa, con riferimento ai titoli di cui è causa, si è limitata a porre in essere compravendite su base individuale, pienamente lecite e consentite.

Le modalità di effettuazione del collocamento dei prestiti obbligazionari sul mercato primario lussemburghese (avvenuto tramite sottoscrizione da parte dei soli investitori professionali), non escludevano né impedivano la succes-

siva vendita dei *bond* sul mercato secondario alla clientela non istituzionale (dunque alla clientela cd. *retail*), ciò pur in assenza di *rating* e di prospetto informativo, non sussistendo in capo agli investitori professionali alcun divieto in tal senso.

La stessa Banca d'Italia ha espressamente affermato che *“le Banche possono tuttavia vendere i titoli del proprio portafoglio ai clienti che ne facciano richiesta, nell'ambito di un'attività di negoziazione in conto proprio”* la quale negoziazione *“potrebbe avere luogo anche nell'ambito di sistemi di scambi organizzati (SSO), disciplinati ai sensi degli articoli 78 e seguenti del TUF”*; pertanto *“la sequenza ‘assunzione a fermo – negoziazione sul mercato secondario’ non implica violazione dell'obbligo di prospetto”* (cfr. relazione B.I. in Boll. Ec. N. 41/03; segnatamente, pag. 16, doc. 2 di parte appellata).

Non senza evidenziare, come peraltro osservato dalla stessa Banca di Italia, che un qualsivoglia divieto di negoziazione in Italia di valori mobiliari esteri, anche se emessi sull'euromercato da sussidiarie estere di gruppi italiani, sarebbe in contrasto con le disposizioni del Trattato dell'Unione Europea sulla libera circolazione dei capitali.

A tale proposito giova precisare che l'attività di “negoziazione” dei titoli posta in essere dalla Banca con i propri clienti (e così è accaduto per ciò che concerne l'acquisto dei *bond* Cirio e Parmalat di cui è causa) avviene sempre su base individuale e consiste nello specifico servizio di investimento (cfr. artt. 1.5 e 21-25 del TUF) nell'ambito del quale il soggetto abilitato si limita a ricevere dal cliente un ordine di acquisto o vendita di uno strumento finanziario e a darvi esecuzione (sempre nel mercato secondario), in conto proprio - se la controparte contrattuale del cliente è direttamente l'intermediario abilitato che presta il servizio (modalità perfettamente lecita e consentita dalla normativa di settore, ed anzi specificamente presa in considerazione dall'art. 1.5 lett. “a” del TUF) - o in conto terzi, se la controparte è un terzo per conto del quale l'intermediario pone in essere l'operazione di negoziazione richiesta. Diversamente, la “sollecitazione all'investimento”, come definita nel nostro or-

dinamento dall'art. 1.1 lett. t) del TUF e disciplinata dagli artt. 94-101 del TUF e dal Regolamento Consob n. 11971/99 ha quale suo indeffettibile presupposto quello di essere rivolta ad una moltitudine indifferenziata di soggetti.

Sul punto è stata elaborata copiosa giurisprudenza di merito, condivisa da questa Corte.

Il Tribunale di Torino (sentenza n. 4429 del 1° luglio 2005), a fronte della contestazione attempata secondo cui: *“le obbligazioni... [nel caso di specie si trattava di obbligazioni del Gruppo Cirio] non potevano essere offerte in vendita al pubblico poiché destinate alla clientela costituita da investitori istituzionali e non ai piccoli risparmiatori e, comunque, alla clientela retail”*, ha correttamente affermato l'infondatezza di tale eccezione *“atteso che, accanto al collocamento di prodotti finanziari mediante la sollecitazione al pubblico risparmio disciplinata dagli artt. 94-101 del Tuf e dal Regolamento Consob n. 1197/1998 (...) il T.U.F. ed il Regolamento Consob prevedono altre forme di compravendita di titoli o valori mobiliari ed, in particolare, la c.d. negoziazione su base individuale, disciplinata dall'art. 32 del Regolamento Consob”* ed *“è pacifico che la Banca appellata, acquirente dei bond (...) emessi presso la Banca del Lussemburgo, abbia proceduto alla vendita dei medesimi in sede di prestazione del servizio di negoziazione su base individuale, disciplinato dall'art. 32 del Regolamento Consob”*; invero *“l'attività di negoziazione per conto proprio delle obbligazioni (...) svolta dalla Banca appellata... non (è: ndr) equiparabile alla sollecitazione all'investimento (non essendo la prima destinata, come, invece, la seconda ad una moltitudine indiscriminata di soggetti fosse legittima”*;

Il Tribunale di Milano (sentenza n. 7147 del 12 giugno 2005) ha correttamente statuito che: *“la emissione delle obbligazioni da parte del Gruppo... [nel caso di specie si trattava sempre di obbligazioni Cirio] non può inquadarsi, come sostenuto dalla difesa degli attori nell'ambito di un'operazione di sollecitazione all'investimento poiché le obbligazioni erano destinate come primi destinatari non alla clientela diffusa ed indifferenziata ma agli investitori c.d. professionali tra cui anche ban-*

*che le quali, a loro volta, avrebbero potuto vendere tali strumenti alla loro clientela e ciò sulla base di negoziazioni su base individuale cioè non diffusa come accade quando c'è un appello al pubblico risparmio ex artt. 94 e segg. TUF (...) in relazione a ciò va dunque anche affermato che nessun prospetto informativo doveva essere predisposto, collocandosi la vicenda al di fuori della disciplina dell'art. 94 e segg. TUF, e quindi nessuna censura può essere mossa a Banca (...) per non aver consegnato ai clienti attori alcun prospetto informativo”*.

Sempre nel senso della legittimità della negoziazione di euro-obbligazioni anche nei confronti della clientela *retail* sul mercato secondario si è espresso il Tribunale di Milano, sentenza n. 4763 in data 9 marzo-28 aprile 2005); Conformemente il Tribunale di Roma (sentenza n. 13471 del 2 maggio-13 giugno 2005) ha affermato che l'obbligo *“di fornire all'investitore il prospetto concernente le informazioni sulle caratteristiche dei prodotti finanziari e dei soggetti emittenti (...) è prescritto soltanto quando vi sia sollecitazione all'investimento”*, con la precisazione che *“costituiscono sollecitazione all'investimento le offerte, gli inviti ad offrire o i messaggi promozionali, in qualsiasi forma rivolti al pubblico, finalizzati alla vendita o alla sottoscrizione di prodotti finanziari, vale a dire attività del tutto diverse da quelle in esame nel presente giudizio”* (cioè negoziazione di bond Cirio ed Argentina).

Nel medesimo senso il Tribunale di Roma si era già pronunciato con la sentenza n. 29207 dell'8- 27 ottobre 2004).

Il motivo di appello si conferma, dunque, infondato.

#### 4. Violazione dell'art. 27 del regolamento Consob n. 11522/98 - Conflitto di interessi.

La censura è stata mossa unicamente in riferimento alla avvenuta vendita *“in contropartita diretta”*.

La Consob ha ripetutamente affermato che *“una ipotesi di conflitto di interessi non può essere individuata – a priori – in tutti i casi in cui l'intermediario negozia in contropartita diretta con la propria clientela strumenti fi-*

nanziari, ma deve essere valutata, invece, con riguardo alle peculiarità del caso concreto”, ed ha escluso espressamente il conflitto in tutti i casi in cui il cliente abbia spontaneamente conferito l'ordine di acquisto, e in quelli in cui non si prospetti “l'esigenza per l'intermediario di eliminare rapidamente dal portafoglio di proprietà titoli presenti in sovrabbondanza a seguito dell'integrale sottoscrizione dell'emissione” (cfr. Comunicazione Consob n. DAL/97006042 del 9.7.1997, doc. 22 di parte appellata).

Nella specie non è stato in primo luogo né dedotto, né provato, che la Banca - o società del suo Gruppo - avessero assunto posizioni di rischio in relazione ai *bond* Cirio e/o Parmalat, ed inoltre risulta documentato che la Banca non aveva ingombranti giacenze di tali titoli nel proprio magazzino, avendoli al contrario ripetutamente acquistati sul mercato per far fronte alle richieste della propria clientela.

#### 5. Ulteriori violazioni

Con il quinto motivo di appello si deduce che la Banca non avrebbe provato di aver consegnato il documento sui rischi generali degli investimenti, né la copia del contratto quadro agli investitori.

La avvenuta consegna del documento sui rischi generali degli investimenti risulta attestata dal doc. 10 ter di parte appellata per quanto attiene alle parti Mariadele Ca. e Monica dT. e dal doc. 9 bis ( cfr. parte “premessa”) per quanto concerne Ca. Francesca.

Relativamente alla seconda doglianza osserva la Corte che il motivo è irrilevante ai fini della decisione, atteso che solo la mancata stipulazione dei contratti di negoziazione avrebbe potuto comportare la declaratoria di nullità delle operazioni compiute; considerato che i contratti di negoziazione sono stati prodotti dalla Banca e che le parti, ove non avessero ricevuto copia del contratto di negoziazione, avrebbero potuto richiederla in ogni momento alla Banca; rilevato che la ( eventuale) mancata consegna del testo contrattuale non incide sulla validità degli ordini ( pacificamente conferiti), né abilita le attrici ad un risarcimento di danni, non ravvisabili quale conseguenza del supposto inadempimento, né peraltro provati.

#### 6. Sulle domande proposte

Da ultimo osserva la Corte che la domanda di nullità non può trovare accoglimento alla stregua delle recenti sentenze della Suprema Corte che ha inequivocabilmente escluso il rimedio della nullità in relazione alla violazione delle regole di condotta previste dal TUF e dalle norme regolamentari di riferimento ( cfr. Cass. Sez.Un. n. 26724 e 26725/07).

La domanda di annullamento risulta priva dei presupposti di legge, non ravvisandosi alcuna ipotesi di dolo a carico dell'intermediario finanziario, né di errore riconoscibile.

La domanda risarcitoria va disattesa per le considerazioni sopra espresse relativamente ai motivi di appello compiutamente esaminati.

L'appello va conclusivamente respinto.

Le spese processuali del grado, che seguono la soccombenza, sono liquidate, in ragione della natura e del valore della controversia, in € 2,50 per esborsi, € 872,00 per diritti ed € 3.200,00 per onorari, oltre spese generali ed accessori di legge.

P.Q.M.

La Corte, definitivamente pronunciando, ogni altra domanda /eccezione disattesa, respinge l'appello e condanna le appellanti alla rifusione delle spese del grado liquidate, in favore della parte appellata, in € 2,50 per esborsi, € 872,00 per diritti ed € 3.200,00 per onorari, oltre spese generali ed accessori di legge.

Così deciso in Milano, in camera di consiglio, il 1.12.2010.

\*