



REPUBBLICA ITALIANA
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO
TRIBUNALE ORDINARIO DI TORINO
SEZIONE PRIMA CIVILE

SENTENZA
N° 5930/07
Fasc. N° 19266/04
Cron. N° 4406
Rep. N° 12856

Composto dai signori:

Dott. Giacomo Oberto Presidente f.f.

Dott.ssa Paola Ferrero Giudice

Dott.ssa Simonetta Rossi Giudice rel.

IL CASO.it

ha pronunciato la seguente

SENTENZA

18 SET. 2007

nella causa iscritta al R.G. n. 19266/04

avente per oggetto: intermediazione finanziaria

Promossa da:

[REDACTED] s.p.a.

elettivamente domiciliata, in Torino **[REDACTED]** presso
gli Avv.ti **[REDACTED]** che la
rappresentano e difendono per procura in calce all'atto di citazione;

parte attrice

CONTRO

[REDACTED] BANCA [REDACTED] S.p.A.

elettivamente domiciliata in Torino, **[REDACTED]** presso lo
studio dell'avvocato **[REDACTED]** che la rappresenta e
difende unitamente all'avvocato **[REDACTED]** lo per procura generale
alle liti 25.3.03, rep. n. 460566, fasc. n. 20400 a Rogito Notaio dott.
Zeno Cicogna in Verona

parte convenuta

udienza di discussione in data 20.7.2007

-OMISSIS-

MOTIVI DELLA DECISIONE

1. Sui rapporti contrattuali oggetto di causa.

L'attrice società, operante nel settore della produzione e del commercio di articoli tecnici, componenti e particolari per l'industria, ha allegato di avere intrattenuto da oltre trentacinque anni rapporti di conto corrente e di apertura di credito con la Banca CRT - ora ██████████ - finalizzati alla copertura dei fabbisogni finanziari dell'impresa e all'incasso di crediti tramite l'inoltro di ricevute bancarie e che, all'epoca dei fatti, essa attrice godeva di un affidamento complessivo presso CRT pari a circa lire 350.000.000.

Tali circostanze non sono mai state contestate e possono quindi ritenersi pacifiche. La teste ██████████, d'altra parte, ha dichiarato che ██████████, "aveva dei finanziamenti con la banca" e che "lo swap era il primo contratto che esulava dal suo normale utilizzo del sistema bancario".

In tale contesto, in data 23.3.2000, la signora ██████████, presidente del consiglio di amministrazione della società, e il sig. ██████████, amministratore delegato, sottoscrivevano il contratto normativo denominato "Norme relative alle operazioni di interest rate swap tra Banca CRT S.P.A. ed operatori qualificati" (cfr. doc. 2 parte attrice e 6 di parte convenuta) e destinato, appunto, a regolamentare - tra le parti - le condizioni di ciascun futuro contratto specifico di *interest swap*.

Nella stessa data, i signori ██████████ e ██████████ sottoscrivevano il "Testo della dichiarazione da ritirare da società e persone giuridiche ai fini della operatività in strumenti finanziari" (doc. 3 attoreo e doc. 5 di parte convenuta, su cui *infra*) e concludevano il primo contratto specifico di *Convertible swap* avente importo nozionale di riferimento di € 516.456,90, scadenza al 27 marzo 2005, tasso parametro banca Euribor a 3 mesi, tasso parametro cliente diverso a seconda degli negli anni e in rapporto al verificarsi di specifici "eventi", scadenze periodiche dei tassi parametro trimestrali e previsione del pagamento mediante scambio di differenziali ad ogni scadenza periodica dei tassi parametro (cfr. doc. 8 parte convenuta).

Secondo quanto dichiarato dalla teste Varesio Enrica, impiegata presso Unicredit, in quel momento era previsto un aumento dei tassi di interesse e il contratto consentiva "uno spostamento dell'indebitamento dal tasso variabile a tasso fisso".

Sempre secondo la deposizione ██████████, "L'andamento si è dimostrato differente da come si pensava e questo a partire dai primi mesi del 2001: lo strumento scelto, quindi, non era più in linea con gli interessi della società quindi a giugno 2001 per prevenire

l'indebitamento e cioè il flusso finanziario negativo abbiamo illustrato alla società (cioè alla █████) un prodotto che avrebbe inglobato il costo del precedente, spostando cioè il costo della chiusura della vecchia operazione nella nuova. Sizzo che la █████ abbiamo illustrato le caratteristiche del nuovo prodotto alla █████ e lei, come l'altra volta, è poi di nuovo tornata in banca dicendoci che era favorevole a firmare il contratto".

IL CASO.it

In data 17.7.2001, i signori █████ e █████ sottoscrivevano quindi con la CRT un secondo contratto specifico denominato *Zeta Floater Swap*, con importo nozionale di riferimento pari ad € 774.685,35, scadenza al 19.7.2006, tasso parametro banca Euribor a tre mesi, tasso parametro cliente modulato in relazione al verificarsi di tre distinti eventi ma senza variazione in relazione alle annualità di contratto, scadenze periodiche dei tassi parametro trimestrali, pagamenti mediante scambio di differenziali ad ogni scadenza periodica dei tassi parametro (cfr. 10 parte convenuta).

Entrambi i contratti specifici stipulati tra █████ e CRT nell'ambito del contratto normativo 23.3.2000 sono contratti di swap su tassi di interesse, o *interest rate swap* (siglabile I.R.S.), contratti derivati che (cfr. pag. 11 relazione peritale) "mirano a fronteggiare il fenomeno della variabilità dei tassi di interesse sulle operazioni finanziarie dell'impresa (es. rischio di incremento dei tassi passivi oppure rischio di diminuzione dei tassi attivi)". Come evidenziato dal dott. █████, l'I.R.S. "é un accordo stipulato tra due parti per scambiarsi nel tempo due diversi insiemi di flussi di cassa....un'operazione realizzata sul mercato "over the counter", vale a dire su un mercato non quotato; viene riferita ad un capitale di riferimento o "nozionale", che non é oggetto di scambio, ma funge da parametro cui commisurare gli interesse che verranno incassati o pagati dai contraenti. Nel caso di swap su interessi, le controparti si scambiano flussi di pagamento di interessi, calcolati utilizzando un tasso fisso contro uno variabile, detti "fixed rate" e "floating rate", o due diversi tassi variabili, applicati a un capitale nozionale di riferimento" (cfr. pag. 12 relazione peritale).

In ordine ai rapporti tra il primo ed il secondo contratto, appare poi opportuno richiamare quanto esposto dal CTU alle pagine 49 e 50 della sua relazione: "Il secondo contratto Zeta Floater Swap....era...il frutto della rinegoziazione del precedente contratto Convertible Swap il quale, all'atto della chiusura, esprimeva un valore (Net Asset Value) negativo. Pertanto le parti....avevano due opzioni: la prima che consisteva nel versamento da parte della █████ s.p.a. degli oneri derivanti dalla chiusura del contratto Convertible Swap, che pertanto avrebbe determinato la possibilità di concludere definitivamente tale tipologia di operatività con la banca oppure

avrebbe permesso di negoziare un nuovo contratto valutato a tassi di mercato (par swap); la seconda che consisteva nel rinviare la perdita al futuro e quindi negoziare un nuovo contratto che tenesse conto della perdita implicita del precedente contratto e ne prevedesse il trasferimento nel nuovo contratto (off market swap). L'opzione scelta nella stipulazione del nuovo contratto di Interest Rate Swap al 19 luglio 2001 è stata la seconda: l'Impresa ha estinto definitivamente il primo contratto IRS mediante pagamento dell'importo complessivo di € 19.000, pari al valore (NAV) negativo del primo contratto alla data di estinzione, e contestualmente la Banca, con una operazione in pari valuta, ha accreditato alla società la somma di € 19.000 corrispondente al valore negativo del nuovo contratto Zeta Floater Swap, provvedendo così a compensare la differenza tra il valore attuale dei flussi attivi e il valore attuale dei flussi passivi di detto contratto, portandolo perciò in equilibrio (Allegato 18). Siamo quindi in presenza di un contratto di off-market swap, ove l'importo di € 19.000 effettivamente corrisposto dalla Banca all'Impresa assolve a due funzioni:

- rendere conveniente per entrambe le parti l'attivazione dell'operazione di swap attraverso la corresponsione iniziale a favore dell'impresa di una posta di denaro (up-front premium) in modo da riportare equilibrio tra pagamenti e incassi;
- neutralizzare l'onere finanziario conseguente all'anticipata estinzione del precedente contratto IRS attraverso la corresponsione a favore dell'Impresa del medesimo importo pagato per l'anticipata estinzione del primo contratto, con conseguente traslazione al futuro degli effetti economici del contratto di copertura.

Ciò significa, in altri, termini che la perdita economica conseguente all'anticipata estinzione del precedente contratto viene incorporata nel secondo contratto mediante la strutturazione di condizioni contrattuali che consentono alla Banca di erogare all'Impresa - in relazione alla stipulazione del nuovo contratto di swap - un corrispettivo di entità tale da eguagliare e assorbire la perdita economica subita dalla società per effetto dell'estinzione anticipata del precedente contratto". Nel caso di specie, come osservato dal CTU, il contratto di Zeta Floater Swap veniva costruito "affinché la Banca potesse recuperare la perdita del contratto Convertibile Swap (€ 19.000) non addebitata alla chiusura anticipata dello stesso permettendo peraltro al cliente di guadagnare, in via del tutto teorica, una piccola somma."

1. Sull'applicabilità alla società attrice della disciplina relativa agli operatori qualificati ai sensi e per gli effetti dell'art. 31, secondo comma, Reg. Consob n. 11522/98.

IL CASO.it

Secondo il disposto dell'art. 31, comma secondo Regolamento Consob n. 11522/98: "*Per operatori qualificati si intendono gli intermediari autorizzati, le società di gestione del risparmio, le SICAV, i fondi pensione, le compagnie di assicurazione, i soggetti esteri che svolgono in forza della normativa in vigore nel proprio Stato d'origine le attività svolte dai soggetti di cui sopra, le società e gli enti emittenti strumenti finanziari negoziati in mercati regolamentati, le società iscritte negli elenchi di cui agli artt. 106, 107 e 113 del decreto legislativo 1 settembre 2003 n. 385, le persone fisiche che documentino il possesso dei requisiti di professionalità stabiliti dal Testo Unico per i soggetti che svolgono le funzioni di amministrazione, direzione e controllo presso società di intermediazione mobiliare, le fondazioni bancarie, ogni società o persona giuridica in possesso di una specifica competenza ed esperienza in materia di operazioni in strumenti finanziari espressamente dichiarata per iscritto dal legale rappresentante*".

Ad una prima lettura della norma, per una sola categoria di investitori, costituita da società e persone giuridiche - sembrerebbe prevista una sorta di "autocertificazione" del possesso di specifica competenza ed esperienza in materia di operazioni in strumenti finanziari. Tale circostanza potrebbe indurre a ritenere che in presenza di dichiarazione scritta attestante tale possesso, resa dal legale rappresentante, la società o persona giuridica debba essere automaticamente ritenuta operatore qualificato, con conseguente inapplicabilità nei rapporti con l'intermediario autorizzato - ex art. 31, comma 1, Reg. Consob n. 11522/98 - degli artt. 27, 28, 29, 61 e 62 dello stesso Regolamento (per limitarsi alle disposizioni la cui violazione viene espressamente invocata nel presente giudizio).

Il Collegio non ritiene accoglibile siffatta interpretazione e ciò, in primo luogo, in forza del tenore letterale dell'art. 31, comma 2, Reg. Consob n. 11522/98, la cui struttura lessicale evidenzia il possesso della "*specifica competenza ed esperienza in materia di operazioni in strumenti finanziari*" come "prerequisito" della - pur necessaria - dichiarazione scritta. A tale conclusione induce, inoltre, la considerazione che la norma in esame, di natura regolamentare, è stata emanata in attuazione della delega contenuta nell'art. 6, comma 2, D.lgs. n. 58/98, che demanda alla Consob di disciplinare - tra l'altro - il comportamento da osservare nei rapporti con gli investitori, "*tenuto conto delle differenti esigenze di tutela degli investitori connesse con la qualità e l'esperienza professionale dei medesimi*" ed alla quale è sottesa la *ratio* (determinante anche per l'interpretazione del

regolamento attuativo) di assicurare che i comportamenti tenuti dagli intermediari siano concretamente rispondenti alle diverse esigenze di tutela dei singoli investitori, necessariamente connesse all'effettivo grado di esperienza e competenza degli stessi in un mercato, quello mobiliare, caratterizzato da operazioni complesse per il loro oggetto e connotate da un elevato grado di rischio (come condivisibilmente osservato dal Tribunale di Novara nella sentenza n. 23 del 18.1.2007, *“la norma primaria ha in buona sostanza fatto carico a Consob di individuare il punto di equilibrio nel settore dell’intermediazione finanziaria fra funzione di regolamentazione e vigilanza da un lato ed esigenze di efficienza, flessibilità e fluidità del traffico giuridico dall’altro. Ciò sul presupposto che se la negoziazione dei valori mobiliari è attività che, tanto per la peculiare complessità dell’oggetto quanto per la rischiosità dei suoi esiti, impone una disciplina specifica volta alla protezione dell’investitore, è altresì vero che la soglia di tutela per quest’ultimo non può non variare in ragione del grado di competenza settoriale rivestito dal cliente...”*).

Ritenuto, pertanto, che anche l’investitore *“società o persona giuridica”*, per essere considerato operatore qualificato ai sensi e per gli effetti dell’art. 31 Reg. Consob n. 11522/98, debba effettivamente possedere la specifica competenza e l’esperienza richieste, resta da valutare la rilevanza dell’attestazione scritta di tale possesso. SM

Ad avviso di questo Collegio, la previsione di una dichiarazione scritta del legale rappresentante della società o persona giuridica è strettamente connessa alla finalità, menzionata anche nella citata sentenza del Tribunale di Novara, di individuare un punto di equilibrio tra esigenze di efficienza, flessibilità e fluidità del traffico giuridico ed esigenze di protezione dell’investitore: come correttamente osservato dalla difesa della Banca convenuta, non può essere demandato all’intermediario di accertare con specifiche indagini - caso per caso - la veridicità di quanto attestato dal legale rappresentante nella dichiarazione di cui all’art. 31, comma 2, Reg. Consob (salvo, ovviamente, l’obbligo di tenere conto di quanto a sua conoscenza in relazione ai pregressi rapporti intrattenuti con quella società o persona giuridica) e per contro, come sopra sottolineato, la tutela dell’investitore deve in ogni caso essere effettiva. Il contemperamento delle due esigenze viene operato, nella norma in esame, con la previsione di una dichiarazione scritta, sottoscritta dal rappresentante della società o persona giuridica investitrice che, in quanto contenente l’attestazione di una specifico competenza ed esperienza in materia di operazioni in strumenti finanziari, può assumere valenza confessoria e sollevare l’intermediario da ogni onere probatorio in merito. -Ciò a condizione, peraltro, che la dichiarazione non sia indeterminata e contenga l’elencazione di fatti

(non di opinioni) effettivamente indicativi di tale competenza e di tale esperienza. Come correttamente osservato nella già richiamata sentenza del Tribunale di Novara, infatti, non possono esistere due categorie di operatori qualificati, *“di cui la prima costituita da soggetti che sono tali per ragioni obiettive e la seconda da soggetti che divengono tali per autoproclamazione”*.

IL CASO.it

Tutto ciò premesso, nel caso di specie, ad avviso del Collegio, la ██████████ S.p.A. non può essere ritenuta operatore qualificato ai sensi e per gli effetti di quanto disposto dall'art. 31 Reg. Consob n. 11522/98 e ciò, in primo luogo, per l'assenza di una dichiarazione avente i requisiti imposti da una lettura della norma *de qua* conforme al suo dettato letterale ed alla sua *ratio*. Il documento 23.3.00, sottoscritto dalla signora ██████████, e dal di lei figlio ██████████, amministratore delegato (vedi doc. 3 di parte attrice e 5 di parte convenuta) si limita infatti a riprodurre il testo del richiamato art. 31 (*“dichiara sotto la sua responsabilità che la predetta società/persona giuridica possiede una specifica competenza ed esperienza in materia di operazioni in strumenti finanziari”*), senza alcun riferimento a specifici fatti, operazioni o negozi che attestino il dichiarato possesso. In tal modo, la dichiarazione si connota come mera, immotivata, formulazione di un'opinione (implicante, tra l'altro, valutazioni di carattere tecnico-giuridico) e non può svolgere la funzione assegnatale, secondo l'accolta interpretazione, dalla norma in esame (e ciò a tacere della chiara provenienza del testo dalla Banca convenuta e dalla sua intestazione - *“Testo della dichiarazione da ritirare da società e persone giuridiche ai fini dell'operatività in strumenti finanziari”* - che, unitamente alle dichiarazioni della teste ██████████ - *“il doc. 5 così come gli altri documenti prodotti dalla banca sono i documenti che noi in genere sottoponiamo alla firma delle società”*- fornisce elementi indiziari in relazione ad una prassi applicativa generalizzata non conforme alla *ratio* dell'art. 31 Reg. Consob n. 11522/98).

In ogni caso, non emergono dalle risultanze processuali elementi probatori atti a far ravvisare in capo a ██████████ s.p.a. il possesso di una specifica competenza in materia di operazioni in strumenti finanziari e di un specifica esperienza in merito. Ai fini della competenza, la dichiarazione resa dalla signora ██████████ in sede di prova testimoniale in forza della quale *“La signora mi sembrava un'esperta di prodotti finanziari, questo l'ho compreso dalle chiacchiere che abbiamo fatto che on si sono limitate alla illustrazione del prodotto, ma hanno coinvolto anche la situazione finanziaria generale e quella aziendale”* non allega fatti dai quali evincere l'esistenza di tale competenza, ma costituisce solo un'opinione della teste circa la ritenuta esperienza della signora ██████████

invece è esclusa dal fatto specifico, dichiarato sempre dalla varesio in sede di deposizione testimoniale, che *"il contratto di swap era il primo contratto che esulava dal suo (riferito a ██████████) normale utilizzo del sistema bancario"*, circostanza questa che esclude tale esperienza.

3. Le domande di accertamento e declaratoria di nullità dei contratti.

Con una prima domanda, parte attrice ha chiesto a questo Tribunale di dichiarare la nullità per violazione di norme imperative del contratto normativo 23.3.00 e del contratto *Zeta floater swap* 17.7.01 per violazione dell'art. 21, 1 comma, lettere a), b), c) e d) del T.U.F. e degli articoli 27 comma 2°, 28, 29, 30, 61 e 62 della Deliberazione Consob n. 11522/98.

La domanda non appare accoglibile.

Questo Tribunale condivide, infatti, quanto sostenuto dalla Suprema Corte nella sentenza n. 19024/2005 nella quale ha affermato che la contrarietà a norme imperative considerata dall'art. 1418 comma primo c.c. quale causa di nullità *"postula che essa attenga a elementi intrinseci della fattispecie negoziale, e quindi l'illegittimità della condotta tenuta nel corso delle trattative ovvero per la formazione del contratto, ovvero nella sua esecuzione, non determina la nullità del contratto, indipendentemente dalla natura delle norme con le quali sia in contrasto, a meno che questa sanzione non sia espressamente prevista anche in riferimento a tale ipotesi"*.

Atteso, allora, che le violazioni di cui si duole la attrice attengono a violazioni delle regole di comportamento imposte alla banca nelle prestazione del servizio di investimento, ne consegue che tali condotte non costituiscono elementi intrinseci della fattispecie negoziale di cui è chiesta la nullità e la loro eventuale illegittimità non può dar luogo alla nullità né del contratto normativo 23.3.00, né del contratto *Zeta Floater* 17.7.01.

Per quanto concerne, invece, la nullità relativa prevista dall'art. 30, comma 7, D.Lgs. n. 58/98, la stessa non può operare, nel caso di specie, atteso che, come si evince dalla lettura del comma che precede, la facoltà di recesso la cui omessa indicazione nei moduli e formulati determina l'invalidità del contratto, è prevista solo per il collocamento di strumenti finanziari e la gestione di portafogli, fattispecie negoziali che non ricorrono nella presente controversia.

4. Sulla domanda di annullamento ex art. 1439 c.c.

Parimenti infondata appare la domanda di annullamento ex art. 1439 c.c. del contratto normativo 23.3.00 e del contratto *Zeta floater swap* 17.7.01.

██████ c assume che sussistono i presupposti per annullare i contratti in quanto la dipendente della banca, signora Varesio Enrica, approfittando del ragionevole affidamento sorto lungo gli anni nel rapporto con la cliente, non si era premurata di fornire adeguate informazioni in ordine all'elevatissimo grado di rischio delle operazioni di *interest rate swap*; non aveva verificato se tale investimento fosse adeguato all'investitore; aveva rassicurato sulla possibilità di recedere in qualsiasi momento dal contratto; aveva predisposto la dichiarazione ex art. 31 reg. Consob al fine di aggirare gli obblighi informativi e di trasparenza; e la aveva sottoposta alla firma della signora ██████ ben consapevole che né la signora ██████ né la società possedevano alcuna competenza specifica in materia di operazioni finanziarie; aveva proposto operazioni estranee all'oggetto sociale di essa attrice ed aveva indotto la signora ██████ a sottoscrivere, dopo il primo, un nuovo contratto di *interest rate swap*.

Sostiene, pertanto, che la reticenza su circostanze decisive che il canone della correttezza impone di rappresentare al cliente, aveva determinato essa attrice a stipulare contratti che, se adeguatamente informata, non avrebbe sottoscritto.

Le argomentazioni svolte da parte attrice non appaiono condivisibili.

Come sostenuto dalla Suprema Corte, *"pur potendo il dolo omissivo viziare la volontà e determinare l'annullamento del Contratto, tuttavia esso rileva a tal fine solo quando l'inerzia della parte contraente si inserisca in un complesso comportamento adeguatamente preordinato, con malizia od astuzia, a realizzare l'inganno perseguito; pertanto il semplice silenzio, anche su situazioni di interesse della controparte, e la reticenza, non immutando la rappresentazione della realtà, ma limitandosi a non contrastare la percezione di essa alla quale sia pervenuto l'altro contraente, non costituiscono causa invalidante del Contratto (Cass., 18.10.1991 n. 11038; Cass. 11.10.1994 n. 8295); la reticenza ed il silenzio quindi non sono sufficienti a costituire il dolo se non in rapporto alle circostanze ed al complesso del contegno che determina l'errore del "deceptus", che devono essere tali da configurarsi quali malizia o astuzia volte a realizzare l'inganno perseguito (Cass. 12.2.2003 n. 2104)."* (vedi Cass. n. 9253/06).

Nel caso di specie non risultano allegati elementi dai quali evincere che le omissioni di informazioni imputate alla signora Varesio - non avrebbe fornito adeguate informazioni in ordine

all'investitore - fossero con malizia e astuzia preordinate a ingannare la signora [REDACTED] determinandola a sottoscrivere i contratti e viziando dunque il suo consenso.

Quanto, poi, al comportamento asseritamente tenuto dalla signora [REDACTED] al fine di far sottoscrivere alla signora [REDACTED] la dichiarazione ex art. 31, secondo comma, del regolamento Consob n. 11522/98 e per indurla a sottoscrivere il secondo contratto, parte attrice non ha allegato, né provato alcuna condotta riferibile alla signora [REDACTED] caratterizzata da malizia o da inganno diretta a carpire tali sottoscrizioni.

Carente di prova e, in ogni caso, irrilevante ai fini dell'annullamento del contratto è l'asserita assicurazione sulla possibilità di recedere dal contratto in qualsiasi momento.

Parimenti irrilevante ai fini dell'annullamento del contratto è la circostanza che la signora [REDACTED] avrebbe indotto la [REDACTED] a compiere operazioni estranee all'oggetto sociale, trattandosi di condotta ricollegabile al rispetto delle regole di comportamento della banca nella prestazione dei servizi di investimento e dunque all'adempimento, ma non invece al dolo che necessita la prova di condotte maliziose dirette a immutare ed alterare l'altrui rappresentazione della realtà

Ciò posto anche la domanda di annullamento dei contratti deve essere respinta.

5. Sulla domanda di risoluzione dei contratti.

In via alternativa, l'attrice insta per la risoluzione per inadempimento del contratto normativo 23.3.2000 e del contratto *Zeta Floater swap* 17.7.2001, dolendosi della negligenza informativa imputabile ad Unicredit e, in particolare, allegando la violazione delle seguenti norme comportamentali: a) comportarsi con diligenza correttezza e trasparenza nell'interesse dei clienti e per l'integrità dei mercati (art. 21 comma a) D.lgs. n. 58/98); b) informare per iscritto l'investitore dell'interesse in conflitto ed ottenere l'autorizzazione scritta all'effettuazione dell'operazione (art. 27 reg. Consob n. 11522/98); c) chiedere notizie all'investitore circa la sua esperienza in materia di investimenti in strumenti finanziari, i suoi obiettivi di investimento e la sua propensione al rischio; d) consegnare all'investitore il documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari; e) inviare comunicazioni per iscritto nel caso di perdite consistenti generate da operazioni in strumenti derivati; f) consegnare all'investitore una copia del contratto ove sia indicata tutte le clausole che governano il rapporto negoziale; g) inviare

investitore la nota informativa di cui all'art. 61 reg. Consob 11522/98; h) trasmettere le rendicontazioni periodiche di cui all'art. 61 reg. Consob 11522/98.

IL CASO.it

*

Per il loro carattere potenzialmente assorbente, il Collegio ritiene opportuno esaminare in via preliminare gli addebiti inerenti la violazione degli obblighi di informativa e di diligenza correttezza e trasparenza con specifico riferimento al divieto di esecuzione di operazioni inadeguate.

*

L'art. 21 D.lgs. n. 58/98, nel disciplinare lo svolgimento dei servizi di investimento da parte di intermediari abilitati, impone loro, tra l'altro: di *"comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza, nell'interesse dei clienti e per l'integrità dei mercati"* (lettera a) e di *"acquisire le informazioni necessarie dai clienti e operare in modo che essi siano sempre adeguatamente informati"* (lettera b).

Con particolare riferimento al dovere di informazione (passiva ed attiva) delineato dall'art. 21 lettera b) D.Lgs. n. 58/98, il Regolamento Consob 11522 (emanato in attuazione del disposto dell'art. 6, comma 2, D.lgs. n. 58/98) ha inoltre previsto che *"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"* (art. 28, comma 1); inoltre, *"gli intermediari autorizzati non possono effettuare o consigliare operazioni o prestare il servizio di gestione se non dopo avere 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"* (art. 28, comma 2).

Strettamente connesso ai doveri informativi, ed attuativo dell'obbligo di agire nell'interesse del cliente, è l'ulteriore obbligo sancito dall'art. 29 del citato Regolamento: *"Gli intermediari autorizzati si astengono dall'effettuare con o per conto degli investitori operazioni non adeguate per tipologia, oggetto, frequenza o dimensione. 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. 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 é opportuno procedere alla sua esecuzione. Quando 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".

Sulla base delle disposizioni sin qui richiamate deve ritenersi, ad avviso del Collegio: 1) che sull'intermediario, in quanto soggetto tenuto ad operare con la diligenza di un operatore particolarmente qualificato, gravi l'onere di conoscere il grado effettivo di rischio degli strumenti finanziari oggetto dei servizi di investimento prestati; 2) che l'intermediario debba fornire agli investitori notizie specifiche sui rischi connessi ai singoli investimenti, essendo a tale fine insufficienti le informazione di carattere generale contenute nel documento di cui all'Allegato 3 al Regolamento Consob n. 11522 (a tale conclusione induce l'inequivoco tenore dell'art. 28 Regolamento Consob citato, che colloca temporalmente la consegna del documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari "*prima della stipulazione del contratto...e dell'inizio della prestazione dei servizi di investimento*" e individua chiaramente, nel proprio secondo comma, un onere di informativa specifico, laddove parla di "*informazioni adeguate sulla natura, sui rischi e sulle implicazioni della specifica operazione o del servizio riguardo ai relativi costi e rischi patrimoniali, ma anche con riferimento alla sua adeguatezza in rapporto alla situazione dell'investitore..*"; 3) che l'intermediario non possa ritenersi esentato dagli oneri di informazione neppure nel caso di rifiuto del cliente di fornire le notizie in ordine alla propria situazione patrimoniale, ai propri obiettivi di investimento ed alla propria propensione al rischio (ed invero, l'art. 28, comma 2 del citato Regolamento Consob include tra le informazioni di cui gli intermediari autorizzati debbono tenere conto, "*ogni altra informazione disponibile in relazione ai servizi prestati*"); 4) che gli intermediari debbano specificamente segnalare l'inadeguatezza delle operazioni che comportino investimenti con rischio differente rispetto a quello dichiarato dai clienti o desumibile dagli investimenti precedenti e da tutte le altre informazioni in loro possesso, esigendo, per procedere all'esecuzione, apposito ordine scritto.

*

Così delineato il quadro normativo di riferimento, può essere esaminato il comportamento tenuto da Unicredit in occasione della

conclusione dei contratti oggetto della presente controversia, non senza sottolineare preliminarmente che, vertendosi in tema di responsabilità contrattuale, l'onere di provare l'esatto adempimento al fine di paralizzare la domanda di risoluzione grava, nel caso di specie, sulla convenuta (cfr. Cass. Sez. Un. n. 13533/2001).

IL CASO.it

*

Ad avviso del Collegio, [redacted] non ha provato di avere assolto agli obblighi informativi su di essa gravanti in forza delle norme sopra richiamate.

Non risulta, invero, che all'attrice siano state richieste informazioni sugli obiettivi, sulla propensione al rischio, sulla complessiva situazione economica (salve le conoscenze che CRT già aveva sull'indebitamento e sulla pregressa operatività negli interscambi rapporti di conto corrente e apertura di credito). Il dott. [redacted] ha correttamente osservato che *"la proposta di un prodotto finanziario ad una società industriale deve essere il risultato di profonde riflessioni che coinvolgono tutti gli aspetti dell'azienda (redditività, indebitamento, nuovi prodotti, nuovi mercati, business plan) e queste non devono essere solo riferite..al momento preciso in cui il prodotto viene offerto ma dovrebbero tener conto delle possibili evoluzioni aziendali future..."* (cfr. pag. 26 relazione). Orbene, non risulta dagli atti e dalle deposizioni, che la sig.ra [redacted] e/o lo specialista di prodotto, signora [redacted] abbiano assunto informazioni sulle condizioni economiche generali della [redacted] e sui suoi obiettivi (possibili evoluzioni aziendali). Non risulta neppure che la convenuta, e per essa i suoi funzionari, abbiano eseguito il dovuto lavoro di analisi sulla natura dell'indebitamento della [redacted]. Si consideri, in proposito, quanto osservato dal dott. [redacted] alle pagine 52 e 53 della relazione (*"Nel caso in cui la società sia indebitata a lungo termine, per esempio con un contratto di mutuo, la pianificazione è estremamente agevole potendo analizzare il piano di ammortamento del mutuo stesso. Non così agevole è invece valutare i livelli di indebitamento futuri di una società che opera prevalentemente con affidamenti "a breve", soprattutto per un periodo di tempo mediamente lungo. Per operare questo tipo di analisi è fondamentale basare le proprie scelte su un piano strategico in cui siano illustrati gli obiettivi della società nei successivi 3/5 anni e documentati sia dal budget economico patrimoniale sia dal budget di tesoreria. (..) Infine è doveroso segnalare che una compiuta analisi quali-quantitativa della posizione finanziaria oggetto di copertura richiederebbe la disponibilità di dati riguardanti la tipologia dei diversi affidamenti, i tassi applicati agli stessi, la dinamica degli utilizzi negli anni, che non sono stati prodotti in causa..."*) e lo si raffronti con le "scarse" dichiarazioni della teste [redacted] (*"all'epoca l'indebitamento*

dell'azienda superava i due miliardi (...). La ~~CTU~~ ha preso atto delle nostre spiegazioni; la signora mi sembrava un'esperta di prodotti finanziari; questo l'ho compreso dalle chiacchiere che abbiamo fatto che non si sono limitate alla illustrazione del prodotto, ma hanno coinvolto anche la situazione finanziaria generale e quella aziendale.”).

Per quanto concerne gli obblighi di informazione attiva, al legale rappresentante di ~~CTU~~, non risulta essere mai stato consegnato il documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari di cui all'allegato 3 del Reg. Consob n. 11522/98. Né può ritenersi sufficiente, non integrando gli estremi dell'informazione specifica sul singolo prodotto (normativamente richiesta) l'indicazione dell'aleatorietà dei singoli contratti contenuta nell'art. 4 del “contratto normativo” 23.3.00, con avvertimento circa la rischiosità dell'investimento (connessa alla variabilità dell'importo periodico dei tassi parametro) e l'assenza della garanzia di mantenere invariato il valore dello stesso. Per contro, proprio la rischiosità dell'investimento e la complessità del prodotto finanziario, avrebbero richiesto una precisa e dettagliata spiegazione delle modalità di funzionamento del contratto, corredata da simulazioni e prospetti (del tipo di quelli contenuti nell'elaborato del dott. ~~CTU~~). In proposito, lo stesso CTU (dopo avere desunto, dall'esame dei bilanci ~~CTU~~ in atti, che l'attrice era società di piccole dimensioni, “con un risultato sostanzialmente positivo, ma una situazione finanziaria con debiti crescente in relazione agli investimenti necessari alla crescita e, anche rapportata i propri mezzi” – vedi pag. 24 relazione peritale) ha correttamente e condivisibilmente osservato che “seppure in grado di comprendere il funzionamento di base di uno strumento finanziario complesso quale l'Interest Rate Swap...l'amministratore di una società industriale e di piccole dimensioni non è tenuto ad essere in possesso di nozioni ed esperienza tali da consentire una analisi critica delle informazioni ricevute, della loro correttezza formale e sostanziale, nonché della fondatezza su cui le soluzioni suggerite si basano. Né è possibile ritenere che lo stesso possieda l'insieme di strumenti e nozioni necessari per valutare, sia al momento della sottoscrizione sia durante la vita, il “fair value” di prodotti finanziari complessi. In sintesi è possibile affermare che l'amministratore di una società con le caratteristiche dimensionali descritte difficilmente avrà contezza delle caratteristiche quali/quantitative e dei rischi insiti con la tipologia di investimenti di cui si sta dissertando”(cfr. pag. 26-27 relazione peritale).

La necessità di una informativa specifica e dettagliata, per il vero, è ritenuta necessaria dalla stessa parte convenuta, atteso che tra le circostanze dedotte a prova testimoniale, vi è quella relativa

all'avvenuta illustrazione "del prodotto", al presidente del consiglio d'amministrazione e all'amministratore delegato di ████████ c..

La prova di tale informazione dettagliata, peraltro, non può ritenersi raggiunta. La teste ████████, invero, si è limitata a dichiarare che in entrambe le occasioni (primo e secondo contratto di *interest rate swap*) era sempre stato presente lo specialista di prodotto, signora ████████, che insieme ad essa teste aveva illustrato nello specifico il funzionamento dei contratti. Sul contenuto dell'informazione fornita la teste ha precisato: "Ho cioè indicato come si struttura il prodotto e le sue finalità che sono quelle di consentire uno spostamento dell'indebitamento dal tasso variabile a tasso fisso e per calcolare i flussi finanziari della società". Trattasi, invero, di una informazione assolutamente generica del funzionamento del contratto che non può consentire di ritenere assolto l'obbligo di fornire "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" (art. 28, comma 2).

IL CASO.it

*

La violazione dell'obbligo di informazione passiva si ripercuote necessariamente sul rispetto del divieto di cui all'art. 29, comma 1, Reg. Consob n. 11522/98; atteso che, al fine di valutare l'adeguatezza dell'operazione per tipologia, oggetto, frequenza o dimensione, gli intermediari devono tenere conto delle informazioni di cui all'art. 28 e di ogni altra informazione disponibile in relazione ai servizi prestati (comma secondo del citato art. 29); con la conseguenza che quando tali informazioni - come nel caso di specie - siano mancanti per negligenza dello stesso intermediario, quest'ultimo si pone a priori nell'impossibilità di effettuare in modo corretto la valutazione di cui sopra.

Tale impossibilità appare ancor più grave nel caso che ci occupa se si considera che, in entrambe le occasioni, la sottoscrizione dei contratti di *interest rate swap* è stata proposta a ████████ c dalla Banca convenuta (con riferimento al primo contratto, la teste Varesio ha ammesso di avere proposto ed illustrato "il prodotto"; con riferimento al secondo contratto, la teste Varesio ha affermato: "A giugno 2001 per prevenire l'indebitamento e cioè il flusso finanziario negativo, abbiamo illustrato alla società (cioè alla Gilli) un prodotto che avrebbe inglobato il costo del precedente, spostando cioè il costo della chiusura della vecchia operazione nella nuovo).

Per quanto concerne, in particolare, il secondo contratto, si evidenzia che non solo manca la prova dell'adeguatezza dell'operazione, ma vi sono fondati elementi per desumere in concreto la sua inadeguatezza. Partendo dall'analisi del funzionamento teorico

Il contratto *Zeta Floater Swap*, può innanzitutto osservarsi come con il contratto, l'area di utile per ██████ si sposti "a livelli di tasso superiori al 7,75% cioè più elevato rispetto anche al più oneroso dei periodi del precedente *Convertible Swap*...solo oltre il tasso del 7,75% la ██████ avrebbe avuto un beneficio dalla liquidazione del differenziale" e si sarebbe conseguentemente verificata la funzione di copertura (cfr. relazione ██████ pagg. 38); si consideri, a questo punto, che al momento della stipulazione del secondo contratto, secondo quanto risultante dalla CTU la previsione di mercato di tassi era in discesa e, tra l'altro, in un'ottica di lungo periodo - cfr. relazione pag. 4 - "La sintesi di questo paragrafo può consistere nella considerazione che il mercato "prevedeva" tassi in discesa sia in un'ottica di "breve periodo" sia soprattutto, ed è quanto interessa nella causa de quo, in un'ottica di "lungo periodo"). Né può ritenersi che la sottoscrizione del nuovo contratto avrebbe certamente o molto probabilmente consentito il riassorbimento della perdita del primo contratto (pari ad € 19.000) in quanto, sempre stando al funzionamento teorico, tale perdita sarebbe stata riassorbita solo se per tutti i 20 periodi trimestrali in cui, sulla base del contratto, era previsto che venissero scambiati i flussi derivanti dall'applicazione dei tassi di interesse, si fosse verificato un tasso di interesse compreso tra il 4,10% ed il 5,20%" (cfr. relazione ██████ pag. 39). Anche a voler ritenere probabile una copertura della perdita derivante dal primo contratto, considerata l'entità relativamente contenuta della stessa, non vi era, ad avviso del Collegio, un valido motivo per indurre ██████ a sottoscrivere un secondo contratto altamente rischioso e, tra l'altro, già *ex ante* privo (in base alle previsioni di mercato sull'andamento dei tassi) di funzione di copertura. Non risulta, invero, che ██████ rischiasse di fallire in caso di pagamento del costo di risoluzione del primo contratto e, pertanto, considerata anche la "situazione finanziaria con debiti crescente in relazione agli investimenti necessari alla crescita e, anche rapportata i propri mezzi" - vedi pag. 24 relazione peritale, il funzionario della banca avrebbe dovuto consigliare la linea di condotta più prudente. Come correttamente osservato dal dott. ██████ a pag. 52 della sua relazione, "E' lecito pertanto chiedersi quale sia stata la finalità di interrompere l'efficacia del contratto *Convertible Swap* e di sostituirlo con il contratto *Zeta Floater Swap*, che alla sua stipula realizzava la stessa teorica performance negativa del *Convertible Swap* ma che, a differenza di quest'ultimo, avrebbe determinato un utile per la Fast.Loc s.p.a. a tassi superiori al 7.75%, cioè maggiori di quelli previsti dallo stesso *Convertible Swap* ma soprattutto delle previsioni di mercato". Si consideri, d'altra parte, che i funzionari della Banca CRT hanno proposto alla attrice la sottoscrizione del contratto *Zeta*

loater Swap senza, a quanto emerge dagli atti, una compiuta analisi quali-quantitativa della posizione finanziaria oggetto di copertura e della complessiva situazione dell'azienda, anche con riferimento alle possibili evoluzioni future. In tal modo, la società attrice è stata condotta a scegliere uno strumento di copertura estremamente pericoloso (in quanto, come osservato dal CTU a pag. 61 della relazione, "se il tasso di interesse fosse precipitato, come di fatto poi è successo, a livelli inferiori a quelli che il mercato prevedeva -4% avrebbe determinato un effetto moltiplicativo sul Tasso Parametro Cliente di elevate proporzioni") e non necessario (si consideri, in aggiunta a quanto sin osservato, che secondo quanto evidenziato CTU pur con le approssimazioni dettate dalla mancanza di tutte le informazioni necessarie - mancanza che attesa la ripartizione dell'onere probatorio non può che gravare sulla convenuta - negli anni 2002 e 2001 il livello di indebitamento della ████████ era stato intorno al 11% e pertanto, a fronte di tassi di mercato oscillanti tra il 3,5% e il 5% la società aveva pagato uno *spread* alla banca tra il 6 ed il 7,5%% che aveva reso il tasso di mercato, di fatto, solo nominalmente variabile; in tale situazione, è maggiormente dubbia la necessità di stipulare contratti finalizzati a trasformare tassi variabili in tassi fissi - cfr. relazione Nada pagg. 58-59).

*

Alla luce delle osservazioni sin qui svolte, appare necessariamente violato anche l'obbligo di cui all'art. 21 lett. a) D.Lgs. n. 58/98.

Le violazioni accertate appaiono gravi e reiterate e giustificano l'accoglimento della domanda in esame.

6. La domanda di risarcimento del danno.

Il danno subito da ████████ è pari agli addebiti ricevuti dalla società, in esecuzione del contratto *Zeta Floater Swap*, sino al termine dello stesso, addebiti che il CTU ha quantificato in € 156.059,68 (cfr. relazione pag. 48). Da tale importo non deve essere detratto il cosiddetto *up front* perché anche con riferimento al primo contratto valgono le considerazioni sopra svolte in ordine all'inadempimento della Banca agli obblighi di cui agli artt. 21, lett. a) TUF e 28 e 29 Reg. Consob n. 11522/98 (si consideri, incidentalmente, che con riferimento alle domande risarcitorie, l'inversione dell'onere della prova in ordine al rispetto delle norme di comportamento che gravano sull'intermediario è ribadita anche dall'art. 23, ultimo comma, TUF).

Per quanto concerne il nesso di causalità tra inadempimento e danno, il Collegio reputa che lo stesso possa ritenersi provato in via presuntiva in considerazione del "profilo di investitore" attribuibile alla Fast.Loc sulla base delle risultanze processuali. L'attrice ha

affermato di avere intrattenuto rapporti con Banca CRT per circa 35 anni e di avere sempre operato con normali strumenti finanziari; la circostanza non é stata smentita dalla teste Varesio, la quale ha così descritto "l'operatività" di ████████: "La società aveva dei finanziamenti con la banca; lo swap era il primo contratto che esulava dal suo normale utilizzo del sistema bancario". Ne consegue che se il presidente del consiglio di amministrazione e l'amministratore delegato di ████████ fossero stati esaurientemente resi edotti dell'effettivo funzionamento dei due contratti ed avessero potuto prefigurarsi in concreto i possibili effetti della loro elevata rischiosità e, soprattutto, se la sottoscrizione non fosse stata loro, per ben due volte, proposta dai funzionari della Banca CRT, le operazioni *de quibus* non sarebbero state eseguite.

La domanda risarcitoria appare quindi fondata.

Il debito é di valore ed é quindi dovuta la rivalutazione monetaria secondo indici Istat sui singoli importi di cui alla tabella contenuta nel paragrafo 5.6.5 a pag. 48 della relazione ████████ dalle date dei singoli addebiti. Sono altresì dovuti, sugli importi annualmente rivalutantesi, gli interessi legali liquidati in via equitativa a titolo di risarcimento del danno da lucro cessante.

7. Statuizioni finali.

Le spese seguono la soccombenza, previa liquidazione, in assenza di notula, in complessivi € 9.431,77 (di cui € 431,77 per anticipazioni non imponibili, € 2.500,00 per diritti, € 6.500,00 per onorari), oltre rimborso forfettario spese generali 12,5% su diritti e onorari, nonché C.P.A. ed I.V.A. come per legge sugli importi imponibili.

In applicazione del principio di soccombenza, anche le spese relative alla disposta C.T.U., per le quali si conferma la liquidazione provvisoria effettuata in corso di causa, debbono essere poste in via definitiva ad esclusivo carico della parte convenuta.

La sentenza é provvisoriamente esecutiva *ex lege*.

P.Q.M.

Il Collegio,
definitivamente pronunciando,
respinta ogni diversa istanza, eccezione, deduzione e domanda,
rigetta la domanda di nullità e la domanda di annullamento *ex*
art. 1439 c.c.;

dichiara l'inefficacia della dichiarazione 23.3.00 *ex* art. 31
Regolamento Consob adottato con delibera n. 11522/98 in atti e di cui
in motivazione;

dichiara risolti per fatto e colpa di [redacted] s.p.a., il contratto denominato "Norme relative alle operazioni di interest rate swap tra Banca CRT S.P.A. ed operatori qualificati" concluso tra le parti in data 23.3.2000 e il contratto di convertible swap denominato Zeta Floater Swap concluso tra le parti in data 17.7.2001;

IL CASO.it

dichiara tenuta e condanna [redacted] s.p.a., in persona del legale rappresentante *pro tempore*, all'immediato pagamento in favore di [redacted] s.p.a., in persona del legale rappresentante *pro tempore*, della somma di € 156.059,68, a titolo di risarcimento del danno per le causali di cui in motivazione, oltre rivalutazione monetaria secondo indici Istat sui singoli importi e dalle singole date di addebito, così come individuati in motivazione, ed oltre interessi legali sulle singole somme così determinate annualmente rivalutantesi;

per l'effetto, dichiara tenuta e condanna [redacted] s.p.a., in persona del legale rappresentante *pro tempore*, all'immediato pagamento in favore di [redacted] s.p.a., in persona del legale rappresentante *pro tempore*, della somma di € 9.431,77, oltre rimborso forfettario spese generali 12,5% su diritti e onorari, nonché C.P.A. ed I.V.A. come per legge sugli importi imponibili, a titolo di rifusione delle spese processuali;

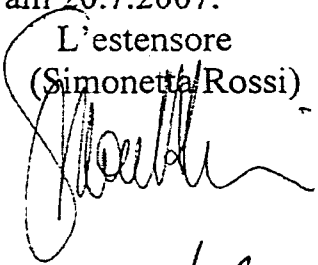
pone le spese della disposta CTU in via definitiva ad esclusivo carico di [redacted] s.p.a.;

dichiara la sentenza provvisoriamente esecutiva tra le parti.

Così deciso in Torino, nella Camera di consiglio della 1^a Sezione civile alli 20.7.2007.

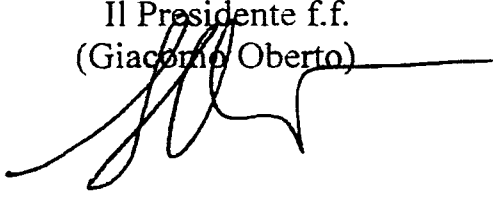
L'estensore

(Simonetta Rossi)



Il Presidente f.f.

(Giacomo Oberto)



IL CANCELLIERE
Dr. Luigi Franco Vaschetti

