

ORIGINALE



REPUBBLICA ITALIANA

IN NOME DEL POPOLO ITALIANO

IL TRIBUNALE CIVILE E PENALE DI TORINO

Sezione Prima Civile

- 7 MAR. 2011

In persona dei magistrati:

Dr.ssa DOMINICI Giovanna

Presidente

Dr.ssa ZAPPASODI Rossana

Giudice relatore

Dr.ssa RIGOLETTI Maria Gabriella

Giudice

Ha pronunciato la seguente:

IL CASO.it

SENTENZA
nella causa civile iscritta al n. 4173/2009 R.G.

avente per oggetto: intermediazione mobiliare

Promossa da:

[REDACTED] L. **[REDACTED]**, R. **[REDACTED]** E. **[REDACTED]**, R. **[REDACTED]** M. **[REDACTED]** e

[REDACTED] A. **[REDACTED]**, elettivamente domiciliata in Torino, presso lo studio

dell'Avv. **[REDACTED]** che li rappresenta e difende unitamente agli Avv. **[REDACTED]**

[REDACTED] per procura in atti.

- PARTE ATTRICE-

contro

[REDACTED] S.p.A., elettivamente domiciliata in Torino, presso lo

studio dell'Avv. Teresa Besostri Grimaldi che la rappresenta e difende per procura

in atti.

Udienza collegiale: 11 febbraio 2011

CONCLUSIONI DELLE PARTI

PER PARTE ATTRICE

Ferme le istanze istruttorie,

in via principale accertare e dichiarare la nullità del contratto di acquisto degli strumenti finanziari descritti in narrativa per effetto della violazione di tutte le

norme citate e per l'effetto condannare la banca a restituire agli attori ex art. 2033

c.c. tutto il capitale investito negli strumenti finanziari oggetto della presente controversia nella sua entità originaria, nonché tutte le somme comunque versate a qualsiasi titolo alla banca a fronte dei rapporti nulli, ivi comprese commissioni in genere, spese e quant'altro, senza eccezione alcuna che allo stato si quantificano

nella somma non minore di € 441.164,07, oltre interessi, spese e rivalutazione su detta somma dalla domanda al saldo; risarcire agli attori tutti i danni sia di natura patrimoniale che non patrimoniale, contrattuale ed extracontrattuale come meglio specificato in atti. Gli attori indicano comunque, salva diversa valutazione del giudice ed in via prudenziale, in euro 20.000,00 per ciascuno di essi. Il tutto maggiorato degli interessi e della rivalutazione monetaria.

In via subordinata, accertare e dichiarare l'annullamento o comunque l'invalidità dei contratti di acquisto degli strumenti finanziari descritti in narrativa;

in via ulteriormente subordinata, accertare e dichiarare la risoluzione per inadempimento ex art. 1453 c.c. del contratto di acquisto degli strumenti finanziari descritti in narrativa per effetto della violazione delle norme specificate e conseguentemente condannare la banca, in tutti i casi di accoglimento delle

WIKI CASO.it

domande formulate in via subordinata o indipendentemente da tale accoglimento a risarcire agli attori tutti i danni sia di natura patrimoniale che non patrimoniale, contrattuale ed extracontrattuale come meglio specificato in atti. Gli attori indicano comunque, salva diversa valutazione del giudice ed in via prudenziale, in euro 20.000,00 per ciascuno di essi.

Con vittoria di spese, competenze ed onorari di causa, Iva e Cpa come stabiliti per legge.

PER PARTE CONVENUTA

Ferme le istanze istruttorie in rito dichiarare la decadenza di parte attrice da qualsiasi domanda, modificazione o precisazione di domanda, eccezione, modificazione o precisazione di eccezione, istanza istruttoria che abbia formulato oltre i termini di decadenza previsti dalle

norme del decreto legislativo n. 5/2003; in particolare previa declaratoria di inammissibilità e nullità delle domande, modificazioni o precisazioni di domande, eccezioni, modificazioni o precisazioni di eccezioni, formulate da parte attrice con la memoria notificata il 6.6.2009 e comunque previa loro reiezione nel merito;

- ai sensi del comma 2 bis dell'art. 10 D.lgs 5/2003, considerare pacifiche e quindi non bisognevoli di prova tutte le circostanze di fatto addotte da parte convenuta che non siano state espressamente contestate dagli attori;

- voglia il Giudicante III.mo, contrariis reiectis e previe le declaratorie del caso,

dichiarare la nullità delle domande di annullamento e di risoluzione del "contratto di acquisto degli strumenti finanziari descritti in narrativa" mandando assolta

██████████ s.p.a. da ogni avversaria richiesta;

in via principale, nel merito, previo ogni più opportuno accertamento, respingere in

quanto infondate tutte le domande proposte dai sig.ri R. [REDACTED] L. [REDACTED] R. [REDACTED] E. [REDACTED], R. [REDACTED] M. [REDACTED] e F. [REDACTED] A. [REDACTED] nei confronti di [REDACTED] s.p.a., assolvendo, con la miglior formula dalle stesse la concludente;

nella denegata ipotesi in cui si accogliesse le domande degli attori di nullità o annullamento o risoluzione del "contratto di acquisto degli strumenti finanziari descritti in narrativa" conteggiarsi in detrazione dall'unico saldo contabile dei rapporti di dare ed avere tra le parti i titoli e/o il loro valore, le cedole maturate e

maturande, oltre interessi e rivalutazione dal momento dell'accredito sul conto corrente (paragrafo 22 della comparsa di risposta e par. 3 memoria ex art. 7 comma 1 D.lgs 5/2003); in ogni caso ridurre l'importo di quanto richiesto a titolo di danno patrimoniale tenendo conto di quanto esposto dalla convenuta anche sul quantum ed in base all'art. 1277 I comma c.c. e respingere, con la miglior formula, ogni

richiesta di altri risarcimenti (par. 20, 21 e 22 della comparsa di risposta);

- nella denegata ipotesi in cui si accogliesse la domanda dell'attore di condanna alla restituzione conseguente all'accertamento della nullità dei contratti quadro di negoziazione per cui è causa, previo ogni accertamento, voglia l'Ill.mo Tribunale dichiarare tenuti e condannare gli attori alla restituzione ex art. 2033 c.c. di tutti gli importi percepiti e per tutti gli investimenti effettuati sui depositi amministrati sui quali sono transitati gli acquisti per cui è causa, nonché condannare gli attori alla restituzione di tutti i titoli acquistati in virtù di quei contratti e/o dei relativi controvalori e proventi per tutti i titoli scaduti o ceduti a terzi e comunque negoziati a far data dall'apertura dei rapporti di deposito amministrato oltre interessi e rivalutazione monetaria dalle date dei singoli investimenti al saldo;

in ogni caso e per l'effetto, compensare gli importi eventualmente dovuti da [REDACTED]

it

██████████ s.p.a agli attori a titolo restitutorio con gli importi dovuti dagli attori per contrapposti titoli restitutori;

In ogni caso, col favore delle spese di lite con gli accessori di legge, ivi compreso il rimborso delle spese generali previsto dall'art. 14 della Tariffa Forense approvata con D.M. 8 aprile 2004 n. 127.

MOTIVI IN FATTO E IN DIRITTO DELLA DECISIONE

Gli attori agiscono in relazione a svariate operazioni poste in essere nell'ambito di molteplici rapporti con ██████████ in quanto ex clienti di ██████████ S.p.A. (poi

confluita in ██████████ che si è fusa con la convenuta).

In particolare, R. ██████████, ex dipendente ██████████ e in pensione fin dal 1997, era titolare con la moglie R. ██████████ di due depositi amministrati n. 8962150 e n. 602532, mentre R. ██████████ M. ██████████ e F. ██████████ A. ██████████ (rispettivamente sorella e madre di R. ██████████ L. ██████████) erano titolari di due depositi amministrati intestati, il n.

602113 solo a R. ██████████ e il n. 93215 ad entrambe.

1. In via principale parte attrice chiede che venga dichiarata la nullità dei contratti di acquisto indicati in citazione (aventi ad oggetto obbligazioni Argentina, Parmalat, Cirio, Finmek e Arena in un arco di tempo dal maggio 1997 al marzo 2002 -- doc. n. 16-32, 41-48 e 57) per un totale di € 441.164,07 quale effetto derivante dalla dedotta nullità dei contratti quadro del 2.12.1993 (di R. ██████████ E. ██████████ e R. ██████████ L. ██████████) e del 21.1.1993 (di R. ██████████ M. ██████████) (cfr. citazione pag. 7 e 12). In particolare, gli attori sostengono che i contratti quadro posti a base degli acquisti dedotti in causa sarebbero mere proposte, difetterebbero della sottoscrizione della banca e quindi il requisito della forma scritta *ad substantiam* prescritto dall'art. 23 TUF non sarebbe soddisfatto dalla sola sottoscrizione ivi

apposta da parte di essi attori. Analoga eccezione di nullità viene poi dedotta in relazione all'asserito mancato adeguamento del contratto quadro successivamente all'introduzione delle nuove regole prescritte dal TUF del 1998, all'asserita omessa consegna di un esemplare del contratto ai clienti, nonché quale conseguenza della violazione di pressoché tutti gli obblighi informativi prescritti.

In conseguenza della richiesta declaratoria di nullità del contratto quadro gli attori chiedono che, ai sensi dell'art. 2033 c.c., vengano loro restituite le somme a suo

tempo utilizzate per l'acquisto dei soli *"strumenti finanziari oggetto della presente controversia"*, nonché degli importi comunque corrisposti a titolo di *"commissioni in genere, spese e quant'altro"* e il risarcimento di tutti gli ulteriori danni.

La banca convenuta contesta la fondatezza di tali domande sotto molteplici aspetti, i quali spaziano dalla asserita non configurabilità della invalidità dedotta in ragione

dell'avvenuta produzione in giudizio di detti contratti prima di una formale revoca della proposta da parte degli investitori (quale equipollente della sottoscrizione mancante), all'individuazione dell'effettivo oggetto della dedotta nullità in relazione a diversi e non meglio precisati contratti quadro risalenti al 1998, al peculiare regime della nullità relativa prevista dall'art. 23 TUF al fine di garantire adeguate informazioni regolarmente rese come attesterebbe la sottoscrizione dei clienti, fino a ritenere comunque preclusa la richiesta di restituzione solo degli esborsi connessi a determinate operazioni di investimento rispetto alla molteplicità dei rapporti intercorsi tra le parti dal 1993 ad oggi, per i quali gli attori avrebbero comunque ottenuto notevoli plusvalenze. Sotto tale ultimo profilo ha anche articolato in mero subordine domanda riconvenzionale, la quale peraltro, essendo contenuta nella memoria ex art. 7 D.Lvo n. 5/2003 sarebbe senz'altro tardiva ed

inammissibile.

La banca convenuta lamenta altresì l'ulteriore distorsione determinata dal fatto che il rapporto sia formalmente ancora in essere e che pertanto vi sia anche una potenziale incertezza sulla sorte degli investimenti disposti dopo l'instaurazione della presente lite e rispetto ai quali la banca non avrebbe possibilità di sottrarsi legittimamente dall'adempimento.

1.1) Questo collegio ritiene preliminarmente che la nullità sia stata dedotta con riferimento ai contratti quadro del 2.12.1993 e 21.1.1993 prodotti sub doc. 13 e 37 dagli attori, come attesta in modo inequivoco il tenore della citazione ai n. 4 e 9, nonché tutta la trattazione successiva che, lungi dal limitarsi alla doglianza del solo mancato adeguamento del contratto alle nuove prescrizioni introdotte nel 1998, ha comunque sempre ribadito trattarsi di mere proposte mai accettate dalla banca e quindi dolendosi della mancanza della sottoscrizione della banca, quale requisito necessario a ritenere soddisfatta la forma scritta *ad substantiam*.

Posto ciò, non pare che alla luce dell'attuale assetto civilistico si possa ritenere soddisfatto il requisito della forma scritta *ad substantiam* in assenza di un contratto regolarmente sottoscritto sia dai clienti che dall'intermediario prima dell'effettuazione degli investimenti dedotti in causa.

Come già affermato in precedenti pronunce di questo Tribunale (5.1.2010 e 29.9.2010) e di altre Corti di merito (*ex multis* Tribunale Mantova 22.3.2007, Tribunale Mondovì 9.11.2010, Tribunale Ferrara 15.3.2006, Tribunale Alba 2.11.2010), si ritiene infatti che laddove si controverta della asserita nullità di un contratto per il quale sia richiesta la forma scritta *ad substantiam*, la prova deve essere data, ai sensi dell'art. 2725 c.c., mediante atto scritto, cioè con un documento

sottoscritto da entrambe le parti, e comunque dalla parte contro la quale esso sia fatto valere in giudizio, con salvezza della prova testimoniale nella sola ipotesi, prevista dall'art. 2724 n. 3 c.c., di perdita incolpevole del documento. In proposito non sono ammessi equipollenti (cfr. Cass. 11.11.1997 n. 11115), si esclude la valenza probatoria presuntiva derivante dal comportamento delle parti o di concorde ammissione in giudizio (Cass. 7.4.1990 n. 2919) o la riproduzione del testo nell'atto di citazione (Cass. 9.6.1986 n. 3815), o la produzione di un documento che si limiti a riconoscere il fatto storico dell'avvenuta conclusione del contratto (Cass. 17.3.1975 n. 1028).

Laddove è richiesta la forma scritta *ad substantiam*, quindi, l'atto scritto è lo strumento necessario ed insostituibile per la valida manifestazione della volontà di ognuno dei contraenti del negozio, così che la manifestazione scritta della volontà di uno dei contraenti, non può essere sostituita dalla dichiarazione confessoria dell'altra parte (cfr. *ex multis* Cass. 18.6.2003 n. 9687 e Cass. 28.5.1997 n. 4709), né alla necessità del requisito formale può sopperire la struttura di "contratto di adesione" dei moduli pacificamente predisposti dalla banca.

Tale rigore è stato temperato dalla giurisprudenza unicamente nel caso in cui la scrittura privata venga prodotta in giudizio da parte del contraente che non l'ha sottoscritta, col proposito di far valere il negozio in essa enunciato, poiché in tale condotta (ed in particolare nella sottoscrizione della procura alle liti - cfr. Cass. 7.8.1992 n. 9374) si riconosce l'effetto di una tempestiva e valida manifestazione di volontà, idonea a sopperire e ad integrare la mancata sottoscrizione (cfr. Cass. 23.5.2006 n. 12120). Va peraltro preso atto che, quand'anche nel caso in esame non fosse riscontrabile una formale revoca del consenso da parte degli attori prima della

produzione da parte della convenuta, ciò non consentirebbe comunque di far retroagire gli effetti alla data della scrittura, ovvero ad epoca precedente all'acquisto degli strumenti finanziari di cui gli attori si dolgono in questa sede.

L'atto nullo, quindi, non può essere oggetto di sanatoria, né di convalida desumibile dal comportamento di entrambe le parti, quand'anche si sia concretizzato nel dispiegarsi del rapporto per diversi anni, potendo tale circostanza riversare eventualmente gli effetti sul diverso piano risarcitorio.

1.2) Ad ulteriore approfondimento delle argomentazioni poste a base delle precedenti pronunce di questo Tribunale, va peraltro anche tenuto conto delle peculiari caratteristiche della disciplina dettata in materia dal TUF e delle effettive influenze di essa in ambito processuale principalmente in tema di contenuto e limiti del principio dispositivo e dell'interesse ad agire.

Il vincolo di forma scritta previsto dall'art. 23 TUF, cui conseguono i profili di disciplina generale sopra descritti, costituisce una scelta legislativa sempre più praticata a livello sia nazionale che comunitario diretta a conferire protezione alla parte debole del rapporto: la forma scritta nell'ambito qui in esame costituisce il veicolo prescelto perché l'investitore sia posto oggettivamente in grado di accedere ad una serie di informazioni ritenute necessarie e sufficienti per l'instaurazione di un più equilibrato rapporto improntato ad una piena trasparenza e che, almeno potenzialmente, consenta all'investitore (ovvero a colui che accetti di leggere con attenzione e di comprendere i contenuti obbligatori dei contratti quadro) di acquisire una adeguata consapevolezza dell'operatività e dei rischi in ambito finanziario e così sopperire almeno in parte alla sua strutturale debolezza e svantaggio culturale e contrattuale rispetto all'intermediario, operatore

professionale.

Come espressione delle medesime finalità protettive è stato quindi previsto che la nullità in esame sia relativa, ovvero possa essere dedotta solo dall'investitore.

A ciò si aggiunge la peculiare natura unitaria dell'intero rapporto, così come autorevolmente affermata anche dalla Suprema Corte a Sezioni Unite. Nella nota sentenza 19.12.2007 n. 26724, la Corte ha infatti ritenuto che il contratto quadro possa essere accostato per alcuni aspetti alla figura del mandato e che le singole

operazioni di investimento non siano qualificabili *tout court* come autonomi contratti, avendo in sé natura meramente esecutiva di un ordine emesso nell'ambito di esso: *"le successive operazioni che l'intermediario compie per conto del cliente, benché possano a loro volta consistere in atti di natura negoziale, costituiscono pur sempre il momento attuativo del precedente contratto d'intermediazione"*. Nel

precisare, poi, la non configurabilità della nullità virtuale in relazione alla violazione degli obblighi di informazione specifica e nell'individuare nella stipula del contratto quadro il momento discrezionale per l'individuazione della responsabilità precontrattuale e contrattuale, la Suprema Corte ha aggiunto: *"è del tutto irrilevante la circostanza che l'operazione compiuta dall'intermediario sia consistita nel procurarsi da terzi i valori o gli strumenti finanziari ordinatigli dal cliente oppure nel fornirli egli stesso, trattandosi di varianti esecutive che non incidono sull'obbligo di diligenza cui l'intermediario è tenuto e che, ai fini del presente discorso, lasciano intatta la natura esecutiva dell'operazione da lui compiuta"*.

In relazione a questa ricostruzione della fattispecie, quindi, in seguito alla rilevata nullità relativa, la domanda restitutoria non consegue di per sé alla nullità derivata dei singoli contratti di investimento a valle, quanto al divenire indebito e ripetibile

della consegna ex art. 1719 c.c. della provvista necessaria per l'esecuzione dell'ordine disposto dal mandante.

1.3) A fronte di ciò da più parti sia in dottrina che in giurisprudenza si è stigmatizzata come scorretta la condotta dell'investitore che deduca la nullità *ab origine* di un rapporto per assenza di un contratto quadro, nonostante questo avesse avuto incontrovertibile esecuzione per molti anni, con l'effettuazione di numerose operazioni e l'attore richieda la restituzione del capitale investito solo in alcune di esse andate in *default*. Analoga scorrettezza viene poi contestata allorché lo scopo perseguito dalla forma scritta (rendere edotto l'investitore dei contenuti informativi prescritti) era stato pienamente raggiunto per avere l'investitore stesso sottoscritto il modulo di contratto quadro predisposto dall'intermediario e venga eccepita la nullità per l'assenza della sottoscrizione della controparte.

Al fine di individuare una soluzione giuridica soddisfacente rispetto a tali palesi incongruenze, in alcuni casi si è ritenuto di individuare una peculiare disciplina della nullità relativa analoga a quella per l'annullamento dei contratti ritenendo configurabile la convalida (Tribunale Verona 23.3.2010), o assoluta la forma scritta con l'apposizione della sola firma del cliente (Tribunale Biella 13.1.2010); altre volte è stata prospettata in dottrina la rilevanza di una *exceptio doli generalis* idonea ad incidere (escludendola) sulla stessa configurabilità della invalidità dedotta; in altri casi si è ritenuto di escludere la sussistenza dell'interesse ad agire laddove in pratica lo scopo informativo sia stato comunque raggiunto: *"nel caso della nullità di protezione stabilita dall'art. 23 TUF, che è nullità relativa, occorre verificare, prima di dichiarare la nullità per difetto di forma, se alla violazione del precetto sia conseguita anche una violazione dell'interesse protetto, difettando,*

altrimenti, il presupposto dell'interesse ad agire che è condizione della tutela giurisdizionale. Ciò in conseguenza della natura della nullità relativa, che non è solo strumento di tutela dell'ordinamento in quanto tale, ma anche strumento sanzionatorio per una delle parti e di protezione per la controparte più debole. Se, dunque, quest'ultima non risulta essere stata lesa dalla violazione del precetto posto a presidio della sua posizione di contraente più debole, non sembra possa ritenersi che abbia interesse a far valere tale nullità" (Tribunale Torino 20.1.2011).

1.4 Ad avviso di questo Collegio va preso atto che nella recente evoluzione della legislazione vengono sempre più acquisite tecniche e strumenti propri di culture giuridiche diverse (principalmente di matrice anglosassone ed europea in genere) il cui impatto con l'ordinamento nazionale può determinare difficoltà di inserimento

e risultati generalmente percepiti come formalisti ed iniqui. Va in particolare condivisa la preoccupazione di individuare nel nostro ordinamento un qualche rilievo al fatto che la forma scritta *ad substantiam* dei contratti di negoziazione finanziaria abbia ragion d'essere in quanto funzionalizzata ad un preciso scopo e che il rilievo di tale nullità sia riservato al solo investitore.

Va peraltro anche preso atto che proprio la prescrizione di nullità per assenza di forma ex art. 1325 n. 4 c.c. e l'assenza di una specifica disciplina positiva che, da un lato, differenzi il regime prescritto in ragione della legittimazione in capo al solo investitore e dall'altro preveda la possibilità che il dolo possa interferire sul piano della validità, non pare allo stato consentano all'interprete di ritenere che in assenza di un contratto quadro sottoscritto da entrambi i contraenti non sussista la nullità dell'intero rapporto.

Ciò posto, peraltro, nel nostro ordinamento è stata più volte affermata la presenza anche a livello costituzionale di un canone generale di buona fede oggettiva e di correttezza che concorre sia ad integrare il contenuto negoziale sia ad individuare un limite estremo di conformazione dell'autonomia privata (sotto forma di controllo del contenuto dell'equilibrio e della congruità causale del contratto), nonché come limite dell'ammissibilità dell'azione e del processo; in quest'ultima ipotesi, in particolare, sarebbe ravvisabile una *exceptio doli generalis* diretta a colpire un *dolus presens*, che inciderebbe non sulla sussistenza della nullità o sull'esistenza giuridica del contratto, ma sul piano degli effetti conseguenti a tale nullità.

Osserva il Collegio che in concreto la previsione di una nullità relativa si presta ad essere sfruttata abusivamente da parte dell'investitore all'interno del processo:

questi infatti, nel far valere la nullità per difetto di forma del contratto quadro e, conseguentemente, di tutte le operazioni di investimento da esso sorrette, può però dirigere la propria domanda di restituzione dell'indebito unicamente a quegli investimenti che abbiano determinato delle perdite, invece di prendere atto degli effetti che tale nullità dispiega *ex lege* nei confronti dell'intero rapporto intercorso tra le parti e che spesso ha avuto esecuzione per anni ed ha riguardato anche investimenti che sono risultati proficui.

Si è correttamente parlato in proposito di "uso selettivo" dell'azione di nullità, la quale è azione che presenta indubbie agevolazioni sul piano probatorio (e per tale motivo è stata prescelta quale sanzione posta a tutela della parte ritenuta debole nel contratto di investimento), utilizzata in concreto quale scorciatoia per ottenere più agevolmente quanto in realtà ottenibile con l'azione risarcitoria prevista dall'ultimo

comma dell'art. 23 TUF in relazione alle omesse informazioni specifiche dovute per singole operazioni.

Se la *ratio* perseguita intende svolgere una protezione integrale dell'investitore a monte di qualsiasi decisione di investimento, la mancanza del contratto quadro di per sé pregiudica la validità dell'intero rapporto e non consente di distinguere al suo interno solo gli effetti pregiudizievoli del cliente, conferendogli (in forza della limitazione di legittimazione all'azione di nullità) una sorta di immunità per le operazioni che si siano rivelate vantaggiose.

Una simile selezione, quindi, non è giustificata dalla natura unitaria della fattispecie contrattuale in esame (posto che come si è visto i singoli contratti di investimento costituiscono la mera modalità attuativa dei vari ordini espressi nell'ambito dell'unico rapporto di mandato), né appare consequenziale alla *ratio* sottesa alla prescrizione di forma scritta, ma eccede gli scopi protettivi della disciplina.

Ritenere legittimo l'uso selettivo delle conseguenze dell'invalidità corrisponderebbe piuttosto ad una sorta di ulteriore effetto sanzionatorio nei confronti dell'intermediario (totalmente alla mercé dell'investitore), ben al di là di quanto previsto dalla già severa sanzione della nullità.

A fronte della ben mirata richiesta di restituzione di indebito, sta infatti un'assoluta mancanza di possibilità di reazione da parte della banca che, non avendo legittimazione a far valere tale nullità, ben può dubitarsi che possa allargare gli effetti dell'azione promossa dagli investitori anche ad operazioni rispetto alle quali questi (nonostante la dedotta nullità ad origine dell'intero rapporto) nulla richiedono: la domanda riconvenzionale dell'intermediario, infatti, in via potenziale potrebbe (a sua volta iniquamente) rovesciare effetti negativi non previsti e non

voluti dall'investitore, unico soggetto legittimato a decidere se e quando far valere la nullità.

Analoghe considerazioni portano poi a non ritenere configurabile in capo al giudice un potere di disporre dell'individuazione degli effetti restitutori in forza del rilievo di una *exceptio doli* rinvenibile nella scelta processuale effettuata dall'attore.

L'investitore, quindi, da parte originariamente debole del rapporto e per questo destinatario della tutela legale, diventa unico arbitro della sorte del rapporto intercorso magari per anni con l'intermediario, sia in ordine alla tempistica dell'azione che della scelta degli investimenti da porre nel nulla, potendo dirigere opportunisticamente e maliziosamente gli effetti della dedotta nullità.

Ad avviso di questo Collegio la particolare configurazione del diritto sostanziale qui azionato, proprio perché si presta in concreto a tale uso distorto in sede giudiziale, esplica un rilievo decisivo in campo processuale in relazione alla necessaria correlazione tra situazione giuridica sostanziale ed oggetto del processo, nonché in relazione ai riflessi in ambito di giudicato, il quale esige che il diritto azionato possa venire dedotto in giudizio nella sua totale consistenza.

In particolare, nella fattispecie in esame emerge tanto più l'esigenza che il principio dispositivo vada inteso come possibilità per la parte legittimata di decidere sull'opportunità di adire alla tutela giurisdizionale, ma non anche come facoltà di definire la nozione e l'estensione dell'oggetto del giudizio così da "ritagliare" all'interno di una situazione giuridica complessa, ma sostanzialmente unitaria (proprio perché 'a valle' di un contratto normativo necessariamente precedente e fondante l'intero rapporto), segmenti o parti della stessa che costituiscano in via esclusiva l'oggetto del processo.

Del resto, operare una simile selezione non pare neppure giustificabile in forza del principio di libera disponibilità dei propri diritti, posto che nel caso in esame l'investitore disporrebbe anche di diritti previsti *ex lege* e di per sé spettanti alla controparte (ovvero di quelli di far discendere dalla dedotta nullità gli effetti restitutori derivanti dal conteggio anche delle eventuali plusvalenze maturate in altre operazioni).

Non solo, ma diversamente opinando verrebbe consentita la formazione di un giudicato su presupposti di fatto che, proprio perché individuati senza operare l'effettiva compensazione di tutte le poste riferibili al rapporto, sono potenzialmente e probabilmente non verificati.

In questo modo l'effetto derivante dalla nullità e previsto *ex lege* viene manipolato e l'unità sostanziale del diritto azionato viene disarticolata artificialmente e in funzione di un interesse di parte estraneo alla finalità propria della disciplina protettiva.

La legittimazione esclusiva in capo ad uno dei contraenti, quindi, influenza la configurabilità dell'interesse ad agire, non tanto sotto il profilo dell'eventuale e sostanziale "raggiungimento dello scopo protettivo" (posto che tale scopo deve essere raggiunto *ex lege* con la stipula di un atto scritto), bensì per la configurazione leale e totale della domanda in relazione a tutti gli effetti promananti dalla richiesta di dichiarazione di nullità (prevista, appunto dall'art. 23 TUF solo per il contratto quadro e non per i singoli ordini di acquisto) e ritenendo illegittima e non meritevole di tutela un'azione promossa sulla base di una domanda che concretizza una siffatta opportunistica disarticolazione di un rapporto unitario.

Rilevare in tale condotta l'esistenza di un abuso, quindi, si limiterebbe a paralizzare

una siffatta azione dell'investitore a fronte di una lettura dell'art. 23 TUF (laddove riserva l'esclusiva legittimazione ad agire all'investitore) che valuti l'osservanza del criterio di correttezza, ovvero a ritenerla effettivamente configurabile a condizione che nel far valere la nullità l'investitore non utilizzi selettivamente le connesse domande restitutorie.

1.5 Anche la Suprema Corte ha avuto modo in alcune importanti pronunce di stigmatizzare la condotta di chi, sfruttando maliziosamente ed in modo distorto una posizione di vantaggio conferita *ex lege*, anche in violazione del disposto di cui all'art. 88 c.p.c., abbia abusato degli strumenti processuali e dei poteri connessi all'azione (il cd. abuso del processo).

In particolare ha ritenuto che uno dei primi limiti al diritto di azione sia quello che tale diritto debba inserirsi nell'ambito di quanto disposto dall'art. 111 Cost.,

precisando che la *"ragionevole durata"* ed il *"giusto processo"* (inteso come risultato finale ovvero della risposta alla domanda della parte), sono poste a rischio allorché l'esercizio dell'azione di svolga *"in forme eccedenti, o devianti, rispetto alla tutela dell'interesse sostanziale, che segna il limite, oltreché la ragione dell'attribuzione, al suo titolare della potestas agendi"* (Cass. S.U. 15.11.2007 n. 23726; conf. Cass. 11.6.2008 n. 15476). Ne consegue che se vi è abuso del diritto alla domanda, non può esservi giusto processo.

La Suprema Corte ha poi evidenziato come un ulteriore limite all'esercizio dell'azione sia costituito dalla *"ormai acquisita consapevolezza della intervenuta costituzionalizzazione del canone generale di buona fede oggettiva e correttezza, in ragione del suo porsi in sinergia con il dovere inderogabile di solidarietà di cui all'art. 2 Cost."*: il criterio della buona fede costituisce quindi uno strumento di

controllo per il giudice in funzione di garanzia del giusto equilibrio degli opposti interessi non solo in ordine allo statuto negoziale, ma anche *"in ogni successiva fase, anche giudiziale, dello stesso e non può quindi essere alterato, ad iniziativa del creditore, in danno del debitore"* (Cass. S.U. 15.11.2007 n. 23726; conf. ex multis Cass. 7.6.2006 n. 13345 e Cass. S.U. 13.9.2005 n. 18128). *"La buona fede, pertanto, si atteggia come un impegno od obbligo di solidarietà, che impone a ciascuna parte di tenere quei comportamenti che, a prescindere da specifici obblighi contrattuali e dal dovere del neminem laedere, senza rappresentare un apprezzabile sacrificio a suo carico, siano idonei a preservare gli interessi dell'altra parte"* (Cass. 7.6.2006 n. 13345; cfr. anche Cass. S.U. 3.11.1986 n. 6420, Cass. 16.1.1989 n. 163 e Cass. 6/6/2002 n. 8251).

Nell'ambito del ritenuto illegittimo frazionamento del credito la citata pronuncia della Suprema Corte ha quindi affermato in modo del tutto condivisibile e pertinente nel caso di specie, che *"resterebbe comunque lesiva del principio di buona fede la scissione del contenuto della obbligazione operata dal creditore, per esclusiva propria utilità con unilaterale modificazione aggravativa della posizione del suo debitore ... Oltre a violare il generale dovere di correttezza e buona fede, la disarticolazione da parte del creditore, dell'unità sostanziale del rapporto (sia pur nella fase patologica della coazione all'adempimento), in quanto attuata nel processo e tramite il processo, si risolve automaticamente anche in abuso dello stesso"*: una simile condotta di abuso del processo si risolverebbe, quindi, in un elemento ostativo all'esame della domanda.

1.6) Ritiene questo Tribunale che, analogamente alle fattispecie esaminate dalla Suprema Corte, la condotta selettiva degli effetti nell'esercizio dell'azione di nullità

relativa prevista ex art. 23 TUF non sia coerente rispetto allo scopo perseguito dalla norma e violi i principi costituzionali di solidarietà e di giusto processo concretizzando, quindi, un abuso dell'azione, incidendo sulla conformazione in tale azione del principio dispositivo e dell'interesse ad agire.

Vanno pertanto dichiarate inammissibili sia la domanda attorea di nullità (sotto tutti i profili prospettati), che quella restitutoria diretta a selezionare solo alcuni degli effetti suoi propri: invero, quest'ultima è espressione di un abuso del processo ostativo all'esame della domanda di nullità cui quella restitutoria è strettamente consequenziale e connessa (cfr. Cass. 9.4.2003 n. 5575), in quanto proprio dalla configurazione di quest'ultima dipende la decisione stessa dell'investitore se far valere la nullità, ovvero sia di avvalersi o no della legittimazione esclusiva conferitagli dall'art. 23 TUF

2. In via subordinata gli attori allegano una serie di violazioni del TUF da parte della banca convenuta, ritenendo che tali condotte determinino come conseguenza, in via gradata, l'annullamento o la risoluzione o il mero inadempimento con i relativi obblighi risarcitori.

2.1) ██████████ S.p.A., succeduta a ██████████ S.p.A., contesta in radice tale allegazione assumendo che R██████ L██████ (ovvero colui che aveva in concreto effettuato tutti gli acquisti per cui è causa anche in forza della delega ad operare che la sorella e la madre gli avevano dato), fosse operatore qualificato e che, pertanto, ai sensi del combinato disposto degli art. 23 TUF e art. 31 del Regolamento Consob n. 11522/98, l'intermediario era esonerato dall'osservanza di varie condotte tra cui in particolare quelle di cui agli artt. 27, 28, 29 e 30 del medesimo regolamento, della cui violazione gli attori si dolgono.

L'assunto è infondato.

Il secondo comma del citato art. 31 Reg. Consob, tra gli altri, prevede: *"per operatori qualificati si intendono ... le persone fisiche che documentino il possesso dei requisiti di professionalità stabiliti dal Testo Unico per i soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo presso società di intermediazione mobiliare..."*. L'art. 13 comma 1 del TUF prevede che *"I soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo presso SIM,*

società di gestione del risparmio, SICAV devono possedere i requisiti di professionalità, onorabilità e indipendenza stabiliti dal Ministro dell'economia e delle finanze, con regolamento adottato sentite la Banca d'Italia e la CONSOB".

Tale regolamento risulta emanato appunto, con D.M. 11.11.1998 n. 468, il quale all'art. 1 indica i requisiti di professionalità suddetti e tra di essi si rinvia quello

di *"persone che abbiano maturato una esperienza complessiva di almeno un triennio attraverso l'esercizio di ...b) attività professionali in materia attinente al settore creditizio, finanziario, mobiliare, assicurativo o comunque funzionali all'attività della SIM, della SGR o della SICAV"*.

Ora, seppure è circostanza pacifica in causa che tutte le operazioni effettuate in relazione ai quattro depositi amministrati variamente intestati agli attori fossero sempre state effettuate da R. [redacted] L. [redacted], risulta documentato (doc.23) che egli avesse invece svolto la sua carriera dall'assunzione nel 1961 come impiegato di 3° grado alla nomina a vice direttore vicario nel 1991 nel diverso settore dei fidi: tale mansione richiede competenze diverse da quelle finanziarie e pur implicando spesso la conoscenza di profili attinenti alle imprese non può però essere equiparata *tout court* ai requisiti indicati dalle norme sopra citate e non consente, quindi di

ritenere in via presuntiva che il R. avesse maturato precise cognizioni in ordine al settore finanziario e degli investimenti e quindi fosse un operatore qualificato. Non vi è prova, invece, che dal 1991 al 1997, allorché era vice direttore di una importante filiale di Milano, egli avesse svolto funzioni che necessitavano competenze specifiche nel settore finanziario.

Diverso è invece sostenere che, attesa la sua competenza professionale e, soprattutto, la frequentazione quotidiana di colleghi direttamente impegnati nell'ambito degli investimenti e l'intensa operatività dallo stesso effettuata per anni

(alcuni depositi risalgono agli anni '80), egli avesse acquisito una conoscenza ben maggiore di quella ordinariamente reperibile in capo agli investitori non professionali. Ciò evidentemente incide sull'individuazione dello *standard* di informazione che egli necessitava per effettuare un'operazione con sufficiente consapevolezza, così come prevede la normativa di settore.

2.2) In ordine alle domande subordinate proposte dagli attori, va innanzitutto precisato che conseguenza di una eventuale violazione degli obblighi di condotta prescritti dal TUF e lamentati dagli attori non è né l'annullabilità, né la risoluzione.

In primo luogo tali domande sono state formulate dagli attori in relazione alle singole operazioni di negoziazione delle varie tipologie di obbligazioni indicate e non dei contratti quadro e, come si è già detto, in ossequio all'orientamento espresso dalle Sezioni Unite della Cassazione, a tali ordini non può riconoscersi alcuna natura contrattuale autonoma, essendo meri atti esecutivi del mandato a suo tempo conferito e modalità di adempimento dell'ordine ricevuto.

In ogni caso, quanto al dedotto annullamento, premesso che parte attrice ha omesso sul punto qualsiasi trattazione specifica, osserva il Collegio che la semplice

omissione delle doverose informazioni, concretizzandosi in un mero silenzio, consente di annullare il contratto soltanto quando si inserisca in un comportamento più complesso, adeguatamente preordinato con malizia o astuzia a indurre in errore, mentre non costituisce causa invalidante la semplice inerzia della parte che si limiti a non contrastare la percezione che l'altro contraente abbia della realtà sia pure con riguardo a elementi salienti dell'accordo (cfr. Cass. 15.3.2005 n. 5549 e Cass. 20.4.2006 n. 9253).

Nel caso invece in cui ci si dolga di una "falsa informazione", ciò può determinare l'annullabilità del contratto solo se intenzionale (ovvero con coscienza e volontà di ingannare la controparte per indurla a concludere il contratto), mentre non assume rilevanza l'inganno involontario o puramente colposo (cfr. per tutte in tema di "raggiri civili" Cass. 10.12.1986 n. 7322 ove per l'annullamento del contratto si richiedono gli stessi elementi previsti per il reato di truffa, nonché Cass. 13.12.2007 n. 26172). Va pertanto escluso, che la mera violazione degli obblighi informativi da parte dell'intermediario o la comunicazione di notizie imprecise rendano di per sé annullabile il contratto, ove manchi, come nel caso in esame, qualsiasi allegazione e prova specifica di artifici e/o raggiri che abbiano ingenerato nell'investitore una rappresentazione alterata della realtà.

Quanto poi alla richiesta risoluzione, fermo restando che i singoli ordini di acquisto impartiti all'intermediario finanziario per l'esecuzione delle diverse operazioni di investimento in forza del vincolo del mandato instaurato con la stipulazione del contratto quadro non hanno natura contrattuale autonoma, ma meramente esecutiva, va comunque preso atto che gli inadempimenti allegati non riguardano le modalità con cui sono stati eseguiti gli acquisti, ma la condotta dell'intermediario precedente

alla raccolta dei singoli ordini nell'ambito dell'unitario rapporto di negoziazione vigente *inter partes*.

Parte attrice, inoltre, non allega alcun elemento che consenta di far ritenere che l'eventuale inadempimento della banca in relazione agli ordini di acquisto in oggetto, possa qualificarsi in termini di "gravità" in relazione all'intero rapporto di intermediazione posto in essere fin dal 1992 tra le parti (anzi, con depositi amministrati aperti fin dal 1985-1986 - doc. 9, 13 e 18), con l'esecuzione di

numerossimi ordini per diversi anni e per importi di gran lunga più consistenti o comunque analoghi a quelli qui in esame. Sul punto appare sufficiente richiamare il contenuto dei doc. n. 30, 31, 32, 33, 34, 35, 36 contenenti copia degli estratti di tutte le operazioni effettuate in relazione ai depositi amministrati intestati alle parti.

In conclusione, quindi, unica conseguenza astrattamente configurabile a seguito delle violazioni lamentate, in conformità a quanto statuito dalla Suprema Corte

nella citata sentenza 19.12.2007 n. 26724, è la responsabilità contrattuale dell'intermediario. La violazione degli obblighi informativi genera una responsabilità risarcitoria, cui peraltro lo stesso art. 23 comma 6 TUF fa indirettamente riferimento e pertanto va accertata la sussistenza degli elementi costitutivi il cui onere è interamente a carico di parte attrice, fatta eccezione per quello relativo all'osservanza delle prescrizioni informative, che la norma pone in via derogatoria a carico dell'intermediario.

3. Sostengono innanzitutto gli attori che gli acquisti in esame sarebbero stati tutti inadeguati al loro profilo di rischio e che tale inadeguatezza non sarebbe stata segnalata.

L'assunto non è condivisibile.

3.1) Come sopra già ricordato, la disciplina di settore pone in capo all'intermediario specifiche regole di comportamento allo scopo di consentire ai singoli investitori una valutazione di meritevolezza e adeguatezza dell'investimento o di individuazione dei profili delicati e a rischio. Lo scopo della normativa, quindi, non è *tout court* quella di voler colmare totalmente l'asimmetria informativa che strutturalmente esiste tra intermediario e investitore, ma piuttosto quella di evitare che tale asimmetria determini nell'investitore la non piena comprensione dell'operazione in rapporto ai propri scopi personali di investimento.

Il CASO.it
Nel caso poi di rifiuto del cliente di fornire le notizie sulla propria situazione patrimoniale, sui propri obiettivi di investimento e sulla propria propensione al rischio in quanto in assenza di informazioni, l'intermediario non può che desumere una propensione al rischio minima o ridotta, una scarsa conoscenza degli strumenti finanziari e, di conseguenza, obiettivi di investimento orientati alla conservazione del capitale investito, piuttosto che alla massimizzazione della redditività, a meno che la banca possa desumere informazioni difformi dal comportamento stesso in precedenza tenuto del cliente stesso.

3.2) Ad avviso del Collegio gli acquisti in esame non si palesavano come inadeguati al profilo degli attori secondo tutti i parametri indicati dall'art. 29 Regolamento Consob. Dalla disamina della documentazione prodotta e tenuto conto della non contestazione specifica di svariate affermazioni effettuate dalla banca convenuta fin dalla propria comparsa costitutiva, emerge infatti che:

- all'epoca degli acquisti il patrimonio degli attori era di dimensioni molto elevate: nel 1997 i depositi intestati a R. L. e R. E. avevano giacenze di oltre un milione e trecentomila euro (via via aumentati nel tempo), quello di

R██████ M██████ era di circa € 600.000, così come quello cointestato a R██████ M██████
e F██████ A██████;

- la tipologia degli strumenti finanziari presenti in portafoglio nei vari depositi era
analoga ed era la più varia: oltre a CCT e BTP, vi erano anche numerose tipologie
di obbligazioni anche *corporate* e partecipazioni azionarie, in percentuali molto
considerevoli e per importi anche unitari ben maggiori di quelli di acquisto delle
obbligazioni qui in contestazione;

- in particolare, in relazione alla dedotta inadeguatezza delle obbligazioni
Argentina, si rileva la presenza anche di altre obbligazioni di altri paesi emergenti
(Brasile e Messico) e anche *corporate* di tali paesi (PEMEX, Telebras); in relazione
alle obbligazioni *corporate* Parmalat, Cirio, Finmek e Arena, si rileva nei portafogli
attori il progressivo aumento degli acquisti (sia in termini quantitativi che di
frequenza) di emissioni *corporate* sia italiane che estere (tra le tantissime presenti
si segnala ad esempio Danone, Costa Crociere, Impregilo, Eridania, Melior,
Tecnost, Prada, Goldman, Morgan) e partecipazioni azionarie quali ad esempio in
Fiat, Montedison, Comau, HPI, Gemina, IPI, Autogrill, Fidis, Cirio-De Rica,
Italgel, SME;

- ulteriori consistenti partecipazioni vi erano in emissioni non meglio chiarite e
denominate MToscana, MFriuli, Città di Roma, C.Castano, Baye, ecc.;

- l'operatività era significativa: oltre ad un altissimo grado di differenziazione e una
discreta attività di *trading*, vi era anche la tendenza a reinvestire le cospicue cedole
in analoghi strumenti finanziari, così da contribuire al costante aumento del già
ingente portafoglio;

- quanto al profilo di rischio, ferma la non contestata natura speculativa di tutti i

it

titoli qui in esame, va precisato che, al variare dei momenti in cui era stato disposto l'acquisto, variava anche l'intensità del rischio percepibile all'epoca secondo i parametri sopra indicati (ad esempio sintomatica è la variazione del livello di rischio per le obbligazioni Argentina dal 1997 all'agosto 2000, data del primo e ultimo acquisto), ma senz'altro per nessuno degli acquisti in esame può seriamente affermarsi che vi fosse già una generalizzata consapevolezza di un prossimo rischio *default*; ciò è vero anche per le obbligazioni corporate di cui gli attori lamentano la

perdita totale del capitale investito: nessuna documentazione in proposito risulta prodotta in relazione a Cini, Finmek e Arena, mentre per le Parmalat vi è unicamente il doc. 51 ove il CD contiene unicamente articoli di giornale e tutti successivi al *default*; gli unici elementi a disposizione, quindi, consentono di ritenere provato anche in via indiziaria che tali obbligazioni fossero connotate sì da

un serio rischio, ma di natura ed intensità che non risulta fosse tale da differenziarle in modo significativo da altre tipologie di obbligazioni *corporate* disponibili in allora sul mercato;

- posto ciò, va rilevato che caratteristiche di speculatività del tutto analoghe a quelle indicate (o più elevate se commisurate ai diversi momenti di acquisto) avevano numerosissimi altri titoli presenti nel portafoglio attoreo e di cui sopra si è indicato il nominativo solo di alcuni; né parte attrice ha assunto l'onere di allegare e fornire prova di alcunché in contrario.

3.3 In ordine alla contestata omessa segnalazione del conflitto di interessi, gli attori si sono limitati a lamentare, da un lato e per tutte le obbligazioni in esame, l'acquisto in contropartita diretta, in modo del tutto generico la asserita partecipazione di [REDACTED] (o di altra società del gruppo [REDACTED] in cui essa era

confluita) ai vari consorzi di collocamento e per le Parmalat l'esistenza di una consistente esposizione debitoria del Gruppo ██████ nei confronti delle emittenti, l'irrogazione delle sanzioni confermate sia dalla Corte d'Appello che, da ultimo, dalla Suprema Corte e la negoziazione in *grey market* di alcuni degli acquisti in esame.

Il fatto in sé che una o più operazioni siano avvenute in contropartita diretta è senz'altro ininfluenza, atteso che una tale modalità di esecuzione dell'ordine è consentita dalla disciplina in tema di intermediazione e non è quindi sintomo sufficiente dell'esistenza di alcun conflitto di interesse.

In ordine alle sanzioni irrogate a ██████ per l'omessa segnalazione delle situazioni di conflitto di interessi, si rileva che l'unica produzione attorea in merito (doc. 56) consiste nel decreto 5/7/2006 della Corte d'Appello di Milano, si riferisce a non meglio specificate emissioni avvenute nell'arco di tempo tra il 1999 e il 2000

oggetto della (non prodotta) relazione Consob, di obbligazioni Argentina e Cirio e, soprattutto, non contiene alcuna concreta descrizione dell'asserito conflitto di interessi ravvisato. Non è pertanto possibile verificare se in relazione ai singoli acquisti qui in esame (14 acquisti di obbligazioni Argentina appartenenti a svariate emissioni ed un solo acquisto Cirio) fosse ravvisabile in capo alla ██████ l'obbligo di segnalazione di una qualche posizione di conflitto di interessi.

Nessuna prova è stata poi fornita in ordine all'asserita partecipazione di ██████, ██████ o di altra società del Gruppo ██████ al consorzio di collocamento delle specifiche emissioni delle obbligazioni acquistate dagli attori: la circostanza è specificamente contestata da parte della convenuta e nessuna produzione attorea consente di verificare la circostanza per alcuno degli acquisti in esame.

Quanto poi all'esposizione debitoria delle banche nei confronti di Parmalat, parte attrice a pag. 17 della citazione evoca una simile esposizione nei confronti del gruppo ██████████, di cui però all'epoca ██████████ non faceva parte: come emerge dalla visura storica prodotta sub doc. 48 della convenuta, la neo-costituita Banca ██████████ aveva acquistato ██████████ nel gennaio 1998 e fino al dicembre 2002 (ovvero per tutto il periodo interessato dagli acquisti in esame) non vi è traccia dell'asserita acquisizione da parte di ██████████.

Neppure risulta comprovata la ulteriore affermazione che "la stessa ██████████ era creditrice delle società del gruppo Parmalat" (pag. 18 citazione): il doc. 51 prodotto e citato a conferma di tale circostanza, contiene in realtà una anonima e unilaterale ricostruzione dattiloscritta di fatti relativi al crack ove non vi è comunque alcuna traccia di riscontri circa l'asserita esposizione debitoria nei confronti della ██████████ e che fa riferimento ad incerti documenti in questa sede non prodotti. Al doc. 51, poi è associata la produzione di un CD che, come sopra rilevato, contiene unicamente articoli di giornale e tutti successivi al *default*.

A differenza di quanto sostenuto dalla difesa attorea, inoltre, va esclusa la configurabilità di "fatti notori" a partire dalle mere notizie giornalistiche peraltro di portata talmente generale e indistinta da non consentire certo di ritenere provati gli specifici presupposti richiesti per la controversia in esame.

Non sono stati pertanto forniti elementi sufficienti per ritenere che allorché erano stati impartiti gli ordini di acquisto l'intermediario fosse in presenza di un conflitto di interessi e non avesse adempiuto l'obbligo di segnalazione per iscritto prescritto dall'art. 27 Reg. Consob.

3.4) Ulteriore doglianza attiene all'omessa informazione circa le effettive

it

caratteristiche delle obbligazioni in sede di raccolta dell'ordine, previa diligente acquisizione di una conoscenza adeguata degli strumenti finanziari, nonché la violazione dell'obbligo di vendere solo ad operatori qualificati.

Contrariamente a quanto affermato da parte attrice, non era ravvisabile alcun divieto di vendita alla clientela *retail*. Si è piuttosto di fronte ad una negoziazione su base individuale, nella quale l'intermediario convenuto non risulta aver fatto parte del consorzio di collocamento dei titoli e sia la Banca d'Italia che la Consob

hanno riconosciuto la legittimità della prassi delle banche di vendere titoli ai singoli clienti che ne facciano richiesta, nell'ambito di sistema di scambi organizzati disciplinato dagli artt. 78 e ss. del T.U.F., affermando che la sequenza "assunzione a fermo" (ovvero acquisto di titoli obbligazionari quotati su un mercato europeo e collocati agli investitori professionali in esenzione alla procedura di appello al pubblico risparmio in forza di quanto disposto dall'art. 100 lett. a D.lgs. n. 58/98) e

"negoziazione sul mercato secondario" non implica violazione dell'obbligo di prospetto, neppure quando l'attività di negoziazione su base individuale avvenga nel periodo c.d. del *grey market* (ovvero nella fase che va dall'annuncio dell'emissione del titolo a quella di regolamento dello stesso e di versamento del ricavato all'emittente). Pertanto, anche in tale fase, gli investitori professionali che acquistano i titoli dalle banche collocatrici che fanno parte del consorzio, possono legittimamente negoziarli alla clientela *retail* che ne faccia richiesta.

4. Sostiene parte attrice che in assenza di prova dell'adempimento agli obblighi informativi incombenti in capo all'intermediario, debba ravvisarsi il nesso causale *in re ipsa* con l'obbligo di risarcire i danni seguiti ai *default* delle diverse emittenti delle obbligazioni qui in esame.

Tale assunto non è condivisibile. A differenza di quanto previsto in caso di omessa segnalazione di operazione inadeguata o in conflitto di interessi, spetta infatti a chi agisce l'onere di fornire la prova che, laddove l'intermediario avesse adempiuto ai propri obblighi informativi, non avrebbe proceduto all'acquisto.

Invero, mentre l'onere probatorio relativo all'adempimento delle prescrizioni del TUF spetta all'intermediario ai sensi dell'art. 23 comma 6, quello inerente al nesso causale, in forza dei principi generali qui non espressamente derogati, incombe sull'attore (cfr. in termini specifici Cass. 17.2.2009 n. 3773; conf. Cass. 17.1.2008 n.867, Cass. 18.5.2005 n.7997 e Cass. 23.2.2000 n.2044).

La prova circa la sussistenza o no di tale nesso causale può e deve essere desunta da elementi indiziari ricavabili dall'intera vicenda non essendo materialmente esigibile che parte attrice fornisca una prova orale o documentale di tale circostanza (che tra l'altro non costituisce una circostanza di fatto, ma una mera ipotesi negativa).

Sul punto parte convenuta, nel contestare tutti i presupposti da cui muove l'assunto attoreo, ha rilevato la totale assenza di specifica trattazione sul punto ed ha richiamato i dati di fatto illustrati in sede di esclusione dell'ipotizzata inadeguatezza dell'acquisto, che palesano di contro un profilo di investimenti di natura speculativa del tutto analogo a quello rinvenibile per le obbligazioni in esame. A ciò si aggiunga la circostanza non contestata che tutte le operazioni sono state disposte dal solo R. L. anche con riferimento ai conti intestati alla sorella e alla madre ove egli aveva una delega ad operare, che egli era ex dipendente della [redacted] con una esperienza pregressa che, se non appare in sé sufficiente al fondare la sua qualifica di operatore qualificato, è però significativa di un certo grado di conoscenza degli strumenti finanziari e del minor livello di

informazioni specifiche che avrebbe necessitato per soddisfare i requisiti previsti dalla normativa per una consapevole scelta di investimento.

L'insieme di tali circostanze unitamente a quelle sopra esaminate circa la propensione al rischio e la pregressa operatività rispetto alle quali la difesa attorea ha omesso di allegare specifici elementi di valutazione, rende non sufficientemente supportata l'affermazione di sussistenza del nesso causale: gli elementi posti a disposizione di questo Tribunale, quindi, consentono di ritenere che, pur in presenza delle informazioni in allora disponibili circa il grado di speculatività e di rischio delle obbligazioni in oggetto (e quindi prescindendo dalla verifica in concreto circa l'effettività di tale adempimento da parte della banca), gli attori avrebbero proceduto ugualmente all'acquisto.

Anche le restanti domande risarcitorie devono pertanto essere rigettate.

5. Alla soccombenza segue l'obbligo solidale degli attori al rimborso delle spese del giudizio che in assenza di nota spese si liquidano come da dispositivo, esclusi gli esposti non documentati.

P.Q.M.

Il Tribunale di Torino, Sezione Prima Civile,

respinta ogni contraria istanza eccezione o deduzione,

- dichiara inammissibili la domanda principale di nullità e quelle ad essa consequenziali proposte da R. [REDACTED] L. [REDACTED], R. [REDACTED] E. [REDACTED], R. [REDACTED]

M. [REDACTED] e F. [REDACTED] A. [REDACTED] contro [REDACTED] S.p.A.;

- rigetta le altre domande proposte da R. [REDACTED] L. [REDACTED], R. [REDACTED] E. [REDACTED],

R. [REDACTED] M. [REDACTED] e F. [REDACTED] A. [REDACTED] contro [REDACTED] S.p.A.;

- condanna R. [redacted] L. [redacted], R. [redacted] E. [redacted], R. [redacted] M. [redacted]
e F. [redacted] A. [redacted], in solido, a rimborsare a [redacted] S.p.A. le
spese del giudizio che liquida in € 3.200,00 per diritti ed € 7.200,00 per onorari,
oltre rimborso forfetario, IVA e CPA come per legge, nonché le spese di
registrazione della presente sentenza e le successive occorrente.

Così deciso in Torino nella camera di consiglio della Prima Sezione Civile dell'11
febbraio 2011.

Il Giudice estensore
Fossamejz

Il Presidente
Boeruc

Minuta consegnata in Cancelleria
in data 3.3.2011
[Signature]

TRIBUNALE ORDINARIO DI TORINO
DEPOSITO IN CANCELLERIA
Torino, - 7 MAR 2011

IL CANCELLIERE
[Signature]
LIDIA ROSA BISON

[Signature]