

1423

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

I sezione civile

riunita in camera di consiglio in persona di:

Dott. Mario Griffey Presidente
Dott. Laura Caramello Consigliere
Dott. Adriano Patti Consigliere rel.

ha pronunciato la seguente

Rp 1206/08

Crono 1209/10

Rp CV 1734/10

- 4 OTT 2010
- oggetto:

intermediazione

finanziaria

SENTENZA
IL CASO.it
nella causa iscritta al n° 1206 del Ruolo Generale per gli affari contenziosi dell'anno 2008 e posta in deliberazione ai sensi dell'art. 352 c.p.c. promossa da:

~~XXXXXXXXXX~~ BANK S.p.a., in persona del legale rappresentante, con sede in Milano, elettivamente domiciliata in Torino, ~~corso Cavour 67~~, presso lo studio dell'Avv.

3) ~~Roberto Mastelli~~, che la rappresenta e difende insieme con l'Avv. ~~Gian Maria Volpe~~ del foro di Genova per mandato in atti;

CONVENUTA APPELLANTE

CONTRO:

2) ~~TANZIATO ENZO~~, residente in Cuneo, elettivamente domiciliato in Torino, corso Peschiera 191, presso lo studio dell'Avv. Luigi Mandrone, che lo rappresenta e difende insieme con l'Avv. Davide Del Popolo Riolo del foro di Cuneo per mandato in atti;

ATTORE APPELLATO

e con l'intervento del P. G. in sede, in persona del sost. dott. Fulvio Rossi e del sost. dott. Gianfranco Burdino;

Conclusioni delle parti

Per la convenuta appellante:

"Voglia l'Ecc.ma Corte d'Appello adita, ogni contraria istanza, eccezione e deduzione reietta,

previa ammissione in via istruttoria dei capitoli di prova per interrogatorio e testi dedotti da 1) a 4) in atto di appello, con il teste quivi indicato e sospensione del giudizio in attesa della chiusura della procedura di a. s. di Cirio;

in integrale riforma della sentenza del Tribunale di Cuneo n. 35 del 16 gennaio 2008, dichiarare valido l'ordine di acquisto dei *bonds* Cirio per cui è causa e per l'effetto ordinare al dott. T■■■■ la restituzione della somma di € 19.292,75 oltre interessi, versata dalla banca all'appellato in osservanza dell'impugnata sentenza, con restituzione dei titoli all'investitore;

in subordine, per l'ipotesi di accoglimento delle domande del dott. E■■■■ T■■■■ in primo grado, confermare la restituzione dei *bonds* di cui alla presente controversia, con compensazione del controvalore degli interessi percepiti *medio tempore* (pari a € 588,05) in ragione del possesso dei titoli stessi e del controvalore percepito in sede concorsuale;

in ulteriore subordine, compensare in tutto o in parte le spese giudiziali.

Vinte spese diritti e onorari di giudizio."

Per l'attore appellato:

"Piaccia all'Ecc.ma Corte d'Appello di Torino, *reiectionis adversis*,

confermare la sentenza impugnata, respingendo il gravame proposto da ■■■■■ Bank s.p.a. e quindi dichiarare la risoluzione dell'ordine n. 2944242 di acquisto dello

strumento finanziario denominato "Titolo 53612.7.5 Cirio Fin 02 Eur", in data 26 ottobre 2000 per grave inadempimento contrattuale o per avvenuta consegna di *aliud pro alio* ed in ogni caso dichiarare tenuto e condannare l'istituto di credito al risarcimento di tutti i danni patiti dall'odierno esponente, quantificati nella misura di £ 17.582.687 (€ 9.080,70) o di giustizia, oltre interessi legali e rivalutazione dalla data di sottoscrizione del contratto al saldo.

In ogni caso, con il favore delle spese e degli onorari di entrambi i gradi di giudizio."

Per il P.G. in sede:

"Voglia la Corte d'Appello adita respingere l'appello."

SVOLGIMENTO DEL PROCESSO

Con atto di citazione ai sensi dell'art. 2 (d. lg. 5/2003 notificato il 23 maggio 2006, F.lli E.lli, premesso di avere acquistato il 26 ottobre 2000, quale correntista da circa dieci anni della filiale di Cuneo di ██████████ Bank s.p.a. e su consiglio di suoi dipendenti, il titolo 53612 7.5 Cirio Fin 02 Eur (quantità 9.000,000E, prezzo 100,30) da immettere nel deposito titoli n. 300 08 000922309 000, con addebito del controvalore di £ 17.582.687 (€ 9.080,70), senza acquisizione dall'intermediaria, sul versante passivo, di alcuna informazione in ordine alla propria esperienza finanziaria e propensione al rischio (cd. profilatura), né offerta dalla medesima, sul versante attivo, di informazioni (tanto meno specifiche ed avendogli la banca addirittura consegnato il documento sui rischi generali di investimento in strumenti finanziari oltre due anni dopo la sottoscrizione dell'ordine di acquisto) su un titolo altamente speculativo, emesso sul *grey market* e privo di *rating* da una controllata estera (Cirio Finance Luxembourg s.a.) di Cirio s.p.a., ne deduceva, in gradato ordine ed in esito a diffusa ed argomentata illustrazione dei vari profili, la nullità per indeterminatezza ed indeterminabilità dell'oggetto (in quanto dalla "laconica ed anonima" dicitura

suindicata non evincibili né la tipologia, né la provenienza del titolo: poi risultato appartenere ad un'emissione complessiva di € 150 milioni della suddetta finanziaria lussemburghese, con cedola annuale del 7,5% e scadenza al 3 novembre 2002), l'annullabilità per errore essenziale (ignoranza della sua emissione da società estera, anziché italiana e su mercato estero), la risolubilità per consegna di *aliud pro alio*, con conseguente responsabilità risarcitoria (per la perdita dell'intero capitale investito, in conseguenza del dissesto del gruppo Cirio) della banca (pure responsabile della violazione delle norme sulla sollecitazione all'investimento: artt. 94 ss. d. lg. 58/98) ovvero, con pari responsabilità risarcitoria, per inadempimento degli obblighi informativi, anche in relazione all'inadeguatezza dell'operazione, in particolare posti dall'art. 21 d. lg. 58/98, 26, 27, 28 e 29 reg. Consob 11522/98, qualora non ravvisatane la nullità per loro violazione (come secondo interpretazione giurisprudenziale prevalente, richiamata).

Tanto premesso in fatto e dedotto in diritto, conveniva in giudizio davanti al Tribunale di Cuneo ██████████ Bank s.p.a., in persona del legale rappresentante, chiedendo la pronuncia di nullità o, in subordine, di annullamento o di risoluzione del contratto di investimento, secondo i profili suindicati, con la conseguente condanna della banca convenuta al pagamento, in proprio favore ed a titolo restitutorio ovvero risarcitorio, della somma di £ 17.582.687 (€ 9.080,70), oltre rivalutazione ed interessi legali.

Costitutosi il contraddittorio, ██████████ Bank s.p.a. eccepiva, in persona del legale rappresentante, in esito a puntuale ed argomentata confutazione di tutti i profili di addebito contestabile, l'infondatezza della domanda attorea, di cui, previa ammissione in via istruttoria dei capitoli di prova orale dedotti, chiedeva la reiezione, in via subordinata domandando, in via riconvenzionale, la restituzione dei titoli in oggetto, con la compensazione del controvalore degli interessi netti percepiti (€ 588,05) e di quanto percepito in sede di ripartizione parziale (€ 70,21) nella procedura di a. s. ex d. lg. 270/1999, cui Cirio Finanziaria s.p.a. ammessa dal

Tribunale di Roma, in esito alla sua dichiarazione di insolvenza con sentenza dello stesso tribunale del 7 agosto 2003 (pure opposta l'impossibilità di liquidazione del danno fino alla sua chiusura).

In particolare, la banca convenuta deduceva la piena consapevolezza della natura e della tipologia del titolo in contestazione (risultante dall'indicazione "compravendita titoli esteri" nello stesso ordine di acquisto e dalla sua descrizione nella nota di seguito trasmessagli), da parte di T. E., investitore esperto per qualifica professionale (dottore commercialista noto in Cuneo) e di elevata propensione al rischio, ben evincibile (per il suo rifiuto di fornire informazioni al riguardo, essendosi

sottoratto alla cd. profittatura) dalla composizione del suo portafoglio in titoli altamente speculativi (pari ad oltre £ 600 milioni ed annoverante numerosi titoli di Paesi emergenti a rischio, quali Turchia, Giamaica, Argentina e Brasile ed azionari stranieri), con assoluzione di tutti gli obblighi informativi (ragionevolmente esigibili) a proprio carico; esclusa per ogni responsabilità per sollecitazione all'investimento per la propria estraneità al consorzio bancario di collocamento, neppure avendo mai intrattenuto rapporti di finanziamento con Cirio s.p.a. (senza pertanto alcun onere di particolare informazione sulla situazione finanziaria, peraltro non preoccupante all'epoca dell'acquisto dell'obbligazione in parola) e soprattutto escludendo il profilo di inadeguatezza dell'operazione, anche per la sua modestia (pari a circa € 9.000,00), in relazione al complessivo patrimonio investito (con sua incidenza per una quota del 2,93%).

Dopo comunicazione di memorie ed esperimento di C.t.u. avente ad oggetto il titolo in contestazione, il tribunale adito: preliminarmente esclusa la fondatezza della domanda di risolubilità del contratto in parola per consegna di *aliud pro alio*, attesa la consapevolezza dell'investitore dell'emissione dei titoli, specificamente indicata nella sua intestazione, da società estera; ritenuta quindi, premessa l'elevata rischiosità (come accertata dal C.t.u. incaricato e pure risultante dalle affermazioni contenute

nell'*offering circular* in ordine alla dubbia solidità della società garante l'emissione) dei titoli, la violazione dalla banca dell'obbligo di informazione specifica sull'operazione, posto a suo carico dall'art. 28, secondo comma reg. Consob 11522/98, con la conseguente irrilevanza del livello culturale dell'investitore (e pertanto delle prove orali in proposito dedotte dalla convenuta), per giunta impossibilitato a procurarsi diversamente le informazioni su di essi, siccome negoziati durante la fase di emissione, non ancora ultimata (sul *grey market*); ravvisata quindi, secondo il più recente ed autorevole indirizzo di legittimità (non già la nullità del contratto, pure esclusa la sussistenza dei presupposti per le altre ipotesi di nullità e di annullamento dedotte dall'attore, ma) la ricorrenza di un inadempimento nel corso di esecuzione del contratto di intermediazione finanziaria, di gravità tale da determinare la risoluzione, per tale ragione, dell'ordine di acquisto del titolo, comportante la responsabilità risarcitoria della banca (al pagamento della somma di € 8.492,65, pari alla differenza tra il capitale investito, perduto, di € 9.080,70 e la cedola di € 588,05 percepita, oltre interessi legali dalla data di esborso, con esclusione di rivalutazione monetaria e di ogni altra voce di danno, a titolo di lucro cessante), cui infine da restituire (non già il loro controvalore, come richiesto dalla banca convenuta, ma) i titoli acquistati; con la sentenza n. 35 del 16 gennaio 2008, pronunciava la risoluzione, per inadempimento di ██████████ Bank s.p.a., del contratto di compravendita del 26 ottobre 2000 tra la medesima e T██████ E███, avente ad oggetto obbligazioni Cirio Finance Luxemburg s.a. 7,5% - 3.11.2000 - 2002, condannando la prima al pagamento, in favore del secondo (che dichiarava tenuto a restituirle i predetti titoli) ed a titolo risarcitorio, della somma di € 8.492,65, oltre interessi legali dal 26 ottobre 2000, nonché alla rifusione delle sue spese processuali.

Con atto di citazione notificato il 24 giugno 2008, ██████████ Bank s.p.a., in persona del legale rappresentante, proponeva appello avverso la predetta sentenza, di cui,

sulla base di quattro motivi di gravame e previe ammissione, in via istruttoria, dei capitoli di prova orale dedotti e sospensione del giudizio in attesa della chiusura della procedura di a. s. di Cirio s.p.a., chiedeva la riforma, con il rigetto delle domande di T. E. e la conseguente restituzione della somma di € 19.292,75 corrisposta in esecuzione della sentenza, in subordine instando per la conferma della pronuncia (di restituzione dei *bonds* e di detrazione della somma di € 588,05) anche in caso di eventuale accoglimento di taluna delle altre domande (di nullità, di annullamento o di risoluzione) formulate in primo grado dal predetto ed in ulteriore subordine, in ipotesi di conferma della sentenza, per la compensazione, quanto meno parziale, delle spese di giudizio.

Costituitosi il contraddittorio anche nel presente grado, T. E. eccepiva, in esito ad argomentata confutazione, l'infondatezza dell'appello avversario, di cui chiedeva la reiezione.

Dopo trattazione ed in esito a discussione orale delle parti, disposta a norma dell'art. 352, secondo, terzo e quarto comma c.p.c., la causa era assegnata in decisione sulle precisate conclusioni in epigrafe trascritte.

MOTIVI DELLA DECISIONE

Con il primo, complesso ed articolato, motivo di gravame, Bank s.p.a. si duole della non corretta interpretazione delle risultanze della C.t.u. (con particolare riguardo alla propria esclusione dal consorzio bancario di collocamento dei titoli Cirio in oggetto e di conseguenza dei vincoli posti dall'*offering circular* di loro vendita agli investitori istituzionali, riguardante la sola fase di vendita sul mercato primario, ossia dall'emittente ai singoli intermediari ed all'accertato controllo di Cirio Finanziaria su Cirio Finance Luxembourg) da parte del tribunale, erroneamente ravvisante la violazione di propri specifici doveri informativi, a norma dell'art. 28 reg. Consob 11522/98, male individuati nell'omessa comunicazione delle indicazioni contenute

nell'*offering circular* (neppure tenuta a conoscere, per la ragione detta e ben potendo negoziare i titoli sul mercato secondario, con clientela *retail*) e nell'assenza di *rating*, circostanza *ex se* non sintomatica di una maggiore rischiosità dei titoli medesimi (tenuto anche conto dell'assenza di *rating* dell'assoluta prevalenza delle emissioni obbligazionarie, poi regolarmente rimborsate) e per tale ragione inadeguati al profilo di rischio di T■■■■ E■■■, a torto (e con argomentazione tautologica) considerate irrilevanti le sue conoscenze nel settore finanziario; infine, ribadita la propria mancanza di strumenti informativi (alla cui acquisizione neppure tenuta) sui titoli Cirio negoziati, con insuscettibilità comunque all'epoca di una previsione di *default*.

Con il secondo, parimenti complesso ed articolato, motivo di gravame, ■■■■■ Bank s.p.a. deduce il rispetto degli obblighi informativi a proprio carico, tenuto conto delle conoscenze avute, oltre che dell'adeguatezza dell'operazione al profilo di rischio (medio – alto) dell'investitore, tratto dalla composizione del suo portafoglio di titoli (atteso il rifiuto di fornire al riguardo le informazioni richieste dall'intermediario), senza alcuna considerazione di tale profilo soggettivo (pure documentato dagli estratti dei suoi conto titoli e conto corrente, prodotti sub 19 nel proprio fascicolo di primo grado) da parte del tribunale, al contrario di precedenti di merito diffusamente richiamati; pure indimostrate l'oggettiva rischiosità dei titoli negoziati (all'epoca imprevedibile il dissesto verificatosi due anni dopo) e l'erroneamente postulata (sempre dal tribunale, sotto il profilo del nesso di causalità: in ciò pure individuata la gravità dell'inadempimento contrattuale) esclusione dell'acquisto, nel caso di specifica informazione sul titolo, da parte dell'investitore.

Eccepisce T■■■■ E■■■ l'infondatezza dei due mezzi, per l'assoluta mancanza di offerta, da parte della banca, di alcuna informazione specifica sull'operazione di titoli in oggetto, a norma dell'art. 28, secondo comma reg. Consob 11522/98: obbligo autonomo e previo rispetto alla valutazione di adeguatezza dell'operazione, ai sensi dell'art. 29 reg. cit., con la conseguente irrilevanza di ogni distinzione in merito al

livello di esperienza e di propensione al rischio dell'investitore. E ciò a fronte dell'elevata rischiosità dei titoli Cirio, sulla base delle circostanze della loro emissione, pure debitamente segnalata dal C.t.u., da società lussemburghese di recente costituzione (pertanto priva di storia) e neppure adeguatamente capitalizzata, con una condizione di dubbia solidità da parte delle società italiane garanti l'emissione (come chiaramente evidenziato nel capitolo "Certain Investment Considerations", a pgg. da 17 a 19 dell'*offering circular*, nella doverosa conoscenza della banca intermediaria, a norma dell'art. 26, primo comma, lett. e reg. Consob 11522/98, statuente l'obbligo per gli intermediari finanziari di acquisizione di una conoscenza degli strumenti finanziari adeguata al tipo di prestazione da fornire) e senza neppure rating, peraltro implicitamente di livello speculativo: con ampio richiamo, infine, di indirizzo giurisprudenziale di merito, anche di questa Corte, in tale senso.

Con il terzo motivo di gravame, ██████████ Bank s.p.a. deduce l'omessa pronuncia del tribunale sulla propria eccezione ai sensi dell'art. 1227 c.c., relativa all'impossibilità di esatta determinazione del danno subito dall'investitore, fino alla definizione della procedura di a.s. cui ammessa Cirio Finanziaria s.p.a. (con relativa istanza di sospensione del giudizio fino a tale momento), ridondante in un concorso di colpa (riduttivo del risarcimento, ai sensi dell'art. 1227, primo comma c.c.) del medesimo, qualora non insinuatosi allo stato passivo della procedura (ciò non documentato), attesa la distribuzione, in sede di ripartizione parziale, di un importo pari al 6,25% del capitale ai possessori dei titoli in questione (come pubblicato sul Sole 24 Ore del 14 febbraio 2008), con verosimili futuri ulteriori rimborsi agli obbligazionisti.

Con il quarto motivo di gravame, ██████████ Bank s.p.a. si duole della condanna del tribunale alla rifusione delle spese di controparte, in luogo della loro compensazione, quanto meno parziale, tenuto conto della reiezione delle altre domande dalla

medesima proposte e dell'accoglimento della propria domanda riconvenzionale (di restituzione dei titoli).

In ordine al primo motivo di gravame, relativo a non corretta interpretazione delle risultanze della C.t.u. da parte del tribunale, la Corte ne reputa opportuno il congiunto esame con il secondo, relativo al rispetto degli obblighi informativi, tenuto conto delle conoscenze avute, a carico della banca, oltre che dell'adeguatezza dell'operazione al profilo di rischio (medio – alto) dell'investitore, per la loro intima connessione.

Occorre subito premettere, ad avviso della Corte, l'autonomia dell'obbligo informativo posto dall'art. 28, secondo comma reg. Consob 11522/98 rispetto a quello di segnalazione di inadeguatezza dell'operazione, previsto dall'art. 29 reg. cit.

Ed infatti, il primo (*know your merchandise*), è posto a carico degli intermediari autorizzati dalla suindicata disposizione (*"Gli intermediari autorizzati non possono effettuare o consigliare operazioni o prestare il servizio di gestione se non dopo aver fornito all'investitore informazioni adeguate sulla natura, sui rischi e sulle implicazioni della specifica operazione o del servizio, la cui conoscenza sia necessaria per effettuare consapevoli scelte di investimento o disinvestimento"*), a puntualizzazione dell'obbligo, a loro carico, di *"operare in modo che"* i clienti *"siano sempre adeguatamente informati"* (art. 21, primo comma, lett. b d. lg. 58/1998), a propria volta specificante quello più generale di osservanza di un comportamento ispirato a *"diligenza, correttezza e trasparenza, nell'interesse dei clienti e per l'integrità dei mercati"* (art. 21, primo comma, lett. a d. lg. 58/1998).

Si comprende bene come esso, oltre che autonomo, sia pure assolutamente preliminare, siccome volto ad apprestare, da parte dell'intermediario finanziario all'investitore, il necessario ed indispensabile corredo informativo sulla specifica operazione sulla quale indirizzato, perché egli possa operare le proprie scelte di investimento in modo consapevole e adeguatamente edotto: in funzione pertanto

della conoscenza effettiva dell'operazione, necessariamente anteriore alla valutazione della sua eventuale (in)adeguatezza.

Il dovere di fornire informazioni appropriate (come pure quello diverso di astensione dall'effettuare operazioni non adeguate per tipologia, oggetto, frequenza o dimensioni, se non 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) sussiste in tutti i rapporti con operatori non qualificati: tale essendo anche chi, non rientrando in una delle speciali categorie di investitori menzionate nei regolamenti Consob (art. 31 reg. Consob

11522/98), abbia in precedenza occasionalmente investito in titoli a rischio (in tale senso: Cass. 25 giugno 2008, n. 17340, in *Foro it.*, 2009, I, 189) [come eventualmente anche Tarditi Elio, secondo l'assunto della banca appellante.

Ed allora, appare evidente l'irilevanza, rispetto all'inadempimento dell'obbligo informativo posto dall'art. 28, secondo comma reg. Consob 11522/98, dell'accertamento del grado di esperienza e di propensione al rischio dell'investitore (e pertanto del suo rifiuto di fornire i dati per la profilatura, come da docc. 5 e 6 del fascicolo di primo grado di T■■■■ E■■■).

Un tale accertamento è parimenti stabilito come obbligo dall'art. 28, primo comma, lett. a reg. Consob 11522/98 (*know your customer rule*), da assolvere mediante la compilazione di un'apposita scheda informativa (cd. profilatura del cliente investitore): in caso di diniego, come in quello di specie, di spontanea collaborazione (per opposizione di rifiuto a fornire i dati richiestigli), questi possono anche essere tratti dalla composizione del suo portafoglio di titoli (nella fattispecie in esame, ricavabile dagli estratti del conto titoli e del conto corrente di T■■■■ E■■■: doc. 19 del fascicolo di primo grado della banca).

Ed esso assume altresì rilevanza, in riferimento all'acquisizione di informazioni dal medesimo, a cura dell'intermediario, ai fini della valutazione (come detto,

logicamente successiva alla specifica informazione data) di adeguatezza dell'operazione, a norma dell'art. 29, primo e secondo comma reg. Consob cit. ("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 primo comma, gli intermediari autorizzati tengono conto delle informazioni di cui all'art. 28 e di ogni altra informazione disponibile in relazione ai servizi prestati").

Ma nel caso in esame, come anche esattamente ritenuto dal tribunale (per le argomentazioni in particolare svolte a pgg. 8 e 9 della sentenza impugnata), indubbiamente la banca non ha assolto all'obbligo di informazione attiva a suo carico (invero senza neppure contestazione, ma con giustificazione di ciò): allo scopo assolutamente irrilevante la consegna (attestata pure in data 22 luglio 2003, ossia oltre due anni e mezzo dopo l'operazione: doc. 7 del fascicolo di primo grado di T. E.), da parte di questa, del documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari (così per consolidato orientamento anche di questa Corte, per cui tra le altre: App. Torino 3 maggio 2006, in *Foro it.*, 2006, I, 2924; App. Torino 25 marzo 2009, *Banca Monte dei Paschi di Siena s.p.a. c. Castagno Elisa e Massimiliano*).

E ciò in relazione alla natura speculativa e rischiosa dell'operazione in oggetto, tenuto conto delle circostanze illustrate dall'*offering circular* (doc. 2 del fascicolo di primo grado di T. E.), con particolare riguardo alla nuova costituzione (appena cinque mesi prima, ossia il 12 maggio 2000 in Lussemburgo) della società emittente (Cirio Finance Luxembourg s.a.) ed alla dubbia solidità finanziaria delle società italiane garanti l'emissione, chiaramente evidenziata nel capitolo "*Certain Investment Considerations*", a pgg. da 17 a 19.

Tali elementi di informazione rientrano nella doverosa conoscenza dell'intermediario, che, a norma dell'art. 26, primo comma, lett. e reg. Consob 11522/98, ha lo specifico obbligo di informarsi, prima ancora di informare ("gli intermediari autorizzati,

nell'interesse degli investitori e dell'integrità del mercato mobiliare acquisiscono una conoscenza degli strumenti finanziari, dei servizi nonché dei prodotti diversi dai servizi di investimento, propri o di terzi, da essi stessi offerti, adeguata al tipo di prestazione da fornire").

Né si può fondatamente ritenere che la negoziazione del titolo sul mercato secondario escluda un tale obbligo informativo: soltanto ciò comportando per la banca non collocatrice la possibilità di negoziazione, per conto proprio, con clientela *retail*, comunque da informare specificamente.

L'appartenenza delle obbligazioni in questione all'area speculativa risulta poi confermata dall'assenza di *rating* e pertanto di valutazione obiettiva del livello di (non) speculatività, anche alla luce delle notizie dell'*offering circular*, per giunta in una negoziazione sul *grey market* (ossia nel periodo grigio, intercorrente tra il preavviso di collocamento e l'effettiva emissione del titolo), nel quale impossibile all'investitore procurarsi notizie per proprio conto, se non attraverso l'intermediario.

Infine, bene il tribunale ha escluso, con corretta valutazione *ex post*, che T... E..., qualora specificamente informato sulle caratteristiche del titolo, lo avrebbe acquistato: in ciò individuando la gravità dell'inadempimento contrattuale.

Ed infatti, l'adozione, nell'apprezzamento dell'esistenza del nesso eziologico, di un criterio di regolarità causale coerente con un atteggiamento di ordinaria prudenza di un normale investitore (sia pure con una propensione al rischio medio – alta, ma non incosciente, né sprovveduto: come indubbiamente T... E..., noto commercialista in Cuneo, secondo la stessa allegazione della banca), debitamente informato, riconduce l'investimento, risoltosi nella perdita lamentata, all'esclusiva grave carenza di informazione della banca, in ordine all'effettivo livello di rischio dello strumento finanziario negoziato, in relazione alle circostanze ed alle finalità della sua emissione, che essa doveva conoscere, per le ragioni dette, in quanto ampiamente illustrate dall'*offering circular*.

Dalle superiori argomentazioni discende coerente la reiezione, per infondatezza, dei due mezzi congiuntamente esaminati.

In ordine al terzo motivo di gravame, relativo ad omessa pronuncia del tribunale sull'eccezione della banca, ai sensi dell'art. 1227 (primo comma) c.c., la Corte esclude che la circostanza dell'assenza di prova dell'insinuazione di T. E. allo stato passivo della procedura di Cirio Finanziaria s.p.a. in a.s. (attesa l'allegata distribuzione, in sede di ripartizione parziale, di un importo pari al 6,25% del capitale ai possessori dei titoli in questione, secondo quanto pubblicato dal Sole 24 Ore del 14 febbraio 2008) integri un concorso di colpa in senso proprio: in ogni caso costituente semplice difesa e non già eccezione in senso stretto, come invece l'ipotesi dell'art. 1227, secondo comma c.c. (così, tra le più recenti: Cass. 6 luglio 2006, n. 15382, in *Giust. civ. Mass.*, 2006, f. 9; Cass. 23 gennaio 2006, n. 1213, *ivi*, 2006, f. 1; Cass. 13 gennaio 2005, n. 564, *ivi*, 2005, f. 1).

Nel merito, la circostanza, comunque da valutare ai fini della liquidazione del danno in via equitativa, appare priva di alcuna prova in ordine alla certa ripartizione parziale di attivo nella procedura di a.s.: sicuramente non integrata dalle allegatte notizie di stampa, non altrimenti riscontrate.

Quanto, infine, a prospettati ulteriori futuri rimborsi ai possessori dei titoli, la circostanza appare irrilevante ai fini pretesi dalla banca appellante, tenuto conto dell'avvenuta restituzione dei titoli ad essa, senza alcuna specifica doglianza sul punto, sicché essa stessa potrà eventualmente beneficiarne.

Dalle superiori argomentazioni discende coerente la reiezione anche del presente mezzo, parimenti infondato.

In ordine al quarto motivo di gravame, relativo ad erronea statuizione sulle spese, la Corte ne ravvisa pure l'infondatezza, meritevole di rigetto, per l'esatta applicazione da parte del tribunale, del principio di soccombenza, in misura assolutamente prevalente a carico della banca.

Le spese del presente grado, liquidate come in dispositivo, seguono la soccombenza.

P.Q.M.

La Corte d'Appello

definitivamente pronunciando, disattesa ogni contraria istanza, eccezione e deduzione,

rigetta l'appello proposto, con atto di citazione notificato il 24 giugno 2008, da **Bank s.p.a.**, in persona del legale rappresentante, avverso la sentenza del

Tribunale di Cuneo n. 35 del 16 gennaio 2008;

condanna la banca appellante alla rifusione, in favore di **Ed** delle spese del presente grado di giudizio, che liquida complessivamente in € 7.259,00, di cui € 475,00 per spese, € 784,00 per diritti e € 6.000,00 per onorari di avvocato, oltre rimborso forfettario per spese generali, I.V.A. e C.F.A.

Così deciso in Torino nella camera di consiglio del 24 settembre 2010

Il Consigliere Est.

(Dott. Adriano Patti)

Il Presidente

Dott. Mario Griffey

FUNZIONARIO DI CANCELLERIA
Dott.ssa M.S. RUSCAZIO

DEPOSITATA nella Cancelleria della Corte
d'Appello di Torino Il

4 OTT 2010
FUNZIONARIO DI CANCELLERIA
Dott.ssa M.S. RUSCAZIO

MINUTA DEPOSITATA in Cancelleria
in data 08/10/2010
il cancelliere