

~~procedura speciale~~
~~19979~~, rappresentata e difesa dall'Avv. Domenico Iodice e presso il suo studio elettivamente domiciliata, in Torino, Via P.Palmieri n. 36 in forza di procura in data 2.5.2005 in calce alla copia notificata dell'atto di citazione

CONVENUTA

OGGETTO: nullità, annullamento, risoluzione contrattuale e risarcimento del danno.

CONCLUSIONI PER LE ATTRICI

"*Contrariis reiectis*:"

Nel merito

1. Riconoscere e dichiarare la nullità e/o l'invalidità di ogni rapporto contrattuale, intercorso tra le parti, di negoziazione, commissione e di prestazione di servizi di investimento relativo alle obbligazioni per cui è causa, ed in particolare dell'ordine di acquisto relativo alle obbligazioni Argentina 9% 00/03 (cod. tit. 894240) di cui al fissato bollato n. 7.258 del 15 gennaio 2001 per euro 10.505,05 e di cui al fissato bollato n. 121.522 per euro 16.539,39 effettuate dalle attrici presso la ~~spina~~ spa, ai sensi del combinato disposto degli artt. 1418 c.c. 1° e 2° comma e 1325 c.c., 1343 c.c. e 1346 c.c. e per quant'altro il giudice vorrà ritenere di diritto.
2. In via alternativa ritenere e dichiarare in ogni caso l'annullamento dei medesimi rapporti contrattuali ai sensi dell'art. 1427 c.c., o per quant'altro il giudice riterrà di diritto.

3. Condannare la [REDACTED] spa, in persona del legale rappresentante *pro tempore*, corrente in Torino, [REDACTED] alla restituzione della somma investita pari a euro 16.359,39, oltre spese di commissione, oltre interessi e rivalutazione come per legge, pagate dalle attrici per l'acquisto delle obbligazioni di cui in atti.

4. Dichiarare comunque risolti i contratti di negoziazione e più in generale i contratti relativi ai servizi di intermediazione e gestione dei titoli, intercorsi tra gli attori e la [REDACTED] spa in occasione della vendita delle obbligazioni di cui è causa per grave inadempimento della Banca convenuta, e, con qualsiasi motivazione, dichiarare tenuta e per l'effetto condannare la [REDACTED] spa, in persona del legale rappresentante *pro tempore*, corrente in [REDACTED], al pagamento della somma pari a euro 16.359,39 oltre spese di commissione, oltre interessi e rivalutazione come per legge.

5. In ogni caso, e in via ulteriormente gradata e alternativa, ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2043 c.c. e seguenti condannare la [REDACTED] spa, in persona del legale rappresentante *pro tempore*, corrente in [REDACTED] al risarcimento dei danni patrimoniali consistenti nella restituzione della somma corrisposta per l'acquisto dei *bond* precedentemente descritti, oltre spese di commissione, oltre interessi legali e rivalutazione monetaria, ed al risarcimento del danno morale e/o biologico ed esistenziale, che si indica in € 9.000,00 o altra cifra risultanda in corso di causa, da liquidarsi eventualmente secondo equità.

6. Con vittoria di spese ed onorari di giudizio, oltre IVA, CPA e contributo forfettario ex art. 15 L.P..

In via istruttoria

a. - Disporre CTU al fine, in particolare, di accertare quanto segue:

- Ricostruire e verificare, tenuto conto di quanto esposto negli atti di giudizio e dei documenti prodotti e che potranno essere richiesti dal CTU anche alla Banca Convenuta o agli organi di controllo (Consob - Banca d'Italia), la natura, le caratteristiche, il livello di rischio e la destinazione dei titoli di cui trattasi.

- la provenienza dei titoli in questione, l'istituto emittente ed i Gruppi bancari che hanno provveduto al collocamento dei titoli in questione (c.d. *managers*), la data in cui è avvenuta l'emissione, il prezzo di emissione, il momento d'acquisto da parte della banca convenuta, il *rating* del periodo per cui è causa, ed ogni altra informazione utile su tali titoli al fine di poter determinare la tipologia, le caratteristiche e il livello di rischio delle obbligazioni per cui è causa.

- ricostruire i processi discrezionali della Banca sulle obbligazioni Argentina per individuare gli organi che hanno deciso la commercializzazione dei titoli;

- ricostruire le modalità di contabilizzazione delle transazioni effettuate dalla Banca, stabilendo in particolare l'ammontare dei titoli acquistati per il portafoglio della Banca e la percentuale di quelli venduti al dettaglio;

- verificare le operazioni svolte dalla [redacted] spa con la Repubblica Argentina nonché l'esposizione della Banca convenuta nei confronti di questi ultimi;

- quantificare l'esatto ammontare economico e patrimoniale del danno subito dagli attori, previa acquisizione di ogni documento di riferimento che il CTU riterrà utile;

- quantificare monetariamente, acquisito ogni documento che il giudice potrà ritenere utile, il danno biologico subito da parte attrice.

b. Accogliere l'istanza di esibizione ex art. 210 c.p.c. e pertanto ordinare alla Banca convenuta di produrre in originale tutti i documenti relativi alle operazioni per cui è causa e precisamente:

- contratto deposito titoli
- contratto per servizi di intermediazione e gestione dei titoli;
- ordine di acquisto relativo alle obbligazioni Argentina 9%, obbligazioni Argentina 9,25% e obbligazioni Argentina 8,125%
- fissati bollati
- documento sui rischi generali degli investimenti
- copia *offering circular* relativa ai titoli Argentina 9%, titoli Argentina 8,125% e Argentina 9,25%.

c. Rigettare tutte le istanze istruttorie della Banca convenuta ed in particolare la prova per testi in quanto:

- inammissibile e irrilevante ai fini del giudizio.

- sussiste l'incapacità del teste indicato dalla Banca ai sensi dell'art. 246 c.p.c..

Nella denegata e non temuta ipotesi in cui codesto Giudice dovesse accogliere le istanze istruttorie della Banca convenuta, parte attrice chiede di essere ammessa a prova contraria, indicando come testi: (*omissis*, cfr. istanza di fissazione dell'udienza).

d. senza consentire alcuna inversione dell'onere della prova, qualora il Giudice lo ritenga opportuno ai fini dell'accertamento dei fatti di causa, ammettere la prova per testi sui seguenti capitoli: (*omissis*, cfr. istanza di fissazione dell'udienza).



CONCLUSIONI PER LA CONVENUTA

"Voglia l'Ill.mo Tribunale,
respinta ogni contraria istanza, eccezione e deduzione,
in via istruttoria: a) ammettere la prova per interpello e testi sulle circostanze *sub* 1-6 dedotte dalla Banca in narrativa della memoria ex art. 7, co. 1, d.lgs. n. 5/03, in relazione alle quali si indica a teste il signor ~~XXXXXXXXXX~~, domiciliato presso la Filiale ~~XXXXXXXXXX~~; b) ai sensi dell'art. 210 c.p.c., ordinare alla sig.ra ~~XXXXXXXXXX~~ l'esibizione dei rendiconti del deposito amministrato dalla stessa intrattenuto presso la *Unicredit Banca* nel periodo dal 1999 al 2001 compresi; c) rigettare le avversarie istanze di CTU, di esibizione ex art. 210 c.p.c. e di prova orale, siccome inammissibili ed irrilevanti; d) per la denegata ipotesi di ammissione della prova orale *ex adverso* dedotta, ammettere la Banca alla prova

di euro 16.359,39 e di avere subito la perdita dell'intero capitale investito a seguito della nota dichiarazione di *default* del dicembre 2001.

Ciò premesso, le attrici evidenziavano che le emissioni obbligazionarie *de quibus* erano state effettuate dal Governo Argentino con quotazione alla borsa locale, erano soggette al diritto tedesco, erano state collocate ai di fuori dei mercati regolamentati attraverso offerte destinate unicamente ad investitori istituzionali, erano prive di prospetto, presentavano un *rating* estremamente negativo (progressivamente declassato dalle principali agenzie già a partire dall'ottobre 1999) ed erano indicate nelle *offering circular* come obbligazioni adatte unicamente ad investitori speculativi ed in condizione di valutare e sostenere rischi speciali.

Assumevano, quindi: a) che la negoziazione delle obbligazioni *de quibus* sul mercato *retail* era illecita, in quanto ~~violando~~, avendo collocato e commercializzato su tale mercato titoli destinati al mercato primario, aveva di fatto realizzato un sorta di procedura di sollecitazione generalizzata all'investimento, in violazione delle disposizioni previste dagli artt. 94 e ss. D.lgs. n. 58/98; b) che, in ogni caso, la negoziazione sul mercato secondario doveva essere effettuata osservando le prescrizioni dell'art. 21 D.lgs. n. 58/2008 e del connesso Regolamento Consob n. 11522/98; c) che la Banca aveva violato tali norme e, in particolare: c1 - la lett. d) dell'art. 21 T.U.F. e l'art. 56 del Regolamento per la mancata adozione di procedure interne volte ad assicurare l'ordinata e corretta prestazione dei servizi; c2 - l'art. 26, comma 1, lett. e del Regolamento per non aver acquisto la completa e

adeguata conoscenza degli strumenti finanziari forniti; c3 - l'art. 27 del Regolamento, avendo operato in una situazione di chiaro conflitto di interesse, anche derivante da rapporti di gruppo; c4 - l'art. 28 del Regolamento, per avere omesso di chiedere alle attrici informazioni sulla loro esperienza in materia di investimenti finanziari, sui loro obiettivi di investimento e sulla loro propensione al rischio; per avere omesso di consegnare loro il documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari; per non avere fornito alle attrici, con riferimento alle specifiche operazioni di investimento oggetto di causa, informazioni adeguate sulla natura, sui rischi e sulle implicazioni delle stesse; per non avere ottemperato all'obbligo di tempestiva informazione in caso di perdita; c5 - l'art. 29 del Regolamento, per avere omesso qualsiasi valutazione in punto adeguatezza dell'investimento e per non essersi astenuta dall'effettuare operazioni inadeguate; c6 - l'art. 31 Regolamento, per avere trattato le attrici come operatori qualificati in assenza dei presupposti normativamente richiesti.

Passando ad esaminare le conseguenze delle allegare violazioni della normativa di settore, le attrici affermavano, in primo luogo, la nullità della *"vendita delle obbligazioni da parte della banca"* (ai sensi dell'art. 1418 c.c. per contrarietà del contratto a norme imperative e ai sensi del combinato disposto degli artt. 1344 c.c. e 1418 c.c., dovendosi ravvisare un'ipotesi di contratto in frode alla legge) e il conseguente obbligo della convenuta di restituire l'importo investito maggiorato di interessi e rivalutazione monetaria.

Assumevano, poi, che il contratto avente ad oggetto l'acquisto dei *bond* Argentina era annullabile per vizio del consenso. Secondo le attrici, in particolare, la violazione dell'obbligo di adeguata informativa aveva sicuramente comportato vizio del consenso; inoltre, sempre secondo le signore ~~XXXXXXXXXX~~ poiché i *bond* oggetto di causa erano stati venduti ai risparmiatori sottacendo la loro in commerciabilità e i rischi insiti in tali operazioni, il consenso al loro acquisto era stato sicuramente "ottenuto in modo illegittimo ed invalido, con la presumibile intenzione di scaricare sui risparmiatori l'insolvenza del Governo Argentino".

Le signore ~~XXXXXXXXXX~~ sottolineavano, in ogni caso, il grave inadempimento posto in essere dalla convenuta al momento della vendita dei titoli, sia sotto il profilo della responsabilità precontrattuale, sia sotto quello della responsabilità contrattuale.

In ultimo, per l'ipotesi in cui il Tribunale ravvisasse gli estremi della truffa contrattuale, le attrici instavano, ex art. 2043 c.c., anche per il risarcimento del danno morale oltre che del danno biologico (in relazione al quale assumevano che la privazione dei "sudati risparmi" le aveva gettate in una grave forma di disperazione e di depressione).

Invocavano infine, anche in ordine al nesso di causalità tra inadempimento e danno, l'inversione dell'onere probatorio di cui all'art. 23, ultimo comma, D.lgs. n. 58/98.

Si costituiva in giudizio ~~XXXXXXXXXX~~ S.p.A., con comparsa notificata il 13.6.2005 e depositata il 20.6.2005, instando nel merito per l'accoglimento delle conclusioni in epigrafe trascritte.

Esponava la convenuta: che la sig.ra ~~XXXXXXXXXX~~ titolare del deposito amministrato n. ~~XXXX~~ presso la propria filiale di ~~XXXX~~, aveva ricevuto in data 13 ottobre 2000 il "Documento sui Rischi Generali e gli investimenti in strumenti finanziari", mentre la sig.ra ~~XXXXXXXXXX~~, contitolare del medesimo rapporto, aveva ricevuto il "Documento Informativo", così denominato dalla normativa all'epoca vigente, fin dal 2.3.1992 (data di sottoscrizione del contratto per la prestazione dei servizi di negoziazione, sottoscrizione, ricezione e trasmissione di ordini di acquisto e di vendita con i signori ~~XXXXXXXXXX~~ e ~~XXXXXXXXXX~~; che nel corso dell'anno 2000 e nel periodo oggetto di causa la sig.ra ~~XXXXXXXXXX~~ si recava periodicamente in filiale ed ivi rappresentava all'impiegato sig. ~~XXXXXXXXXX~~ di essere già cliente della Filiale della Banca di ~~XXXXXXXXXX~~, esibiva allo stesso la documentazione inerente gli investimenti in essere presso tale banca, tra cui erano presenti obbligazioni di paesi emergenti quali Colombia e Messico, e chiedeva quali rendimenti avrebbe potuto avere presso il ~~XXXX~~; che in particolare, in data 15.1.2001 la sig.ra ~~XXXXXXXXXX~~ si recava presso la filiale e rappresentava l'esigenza di investire la liquidità disponibile sul conto corrente n. 10/8572 manifestando interesse per le obbligazioni Argentina 00/03 con cedola del 9% annuo; che la sig.ra ~~XXXX~~ già conosceva tali obbligazioni,

avendole acquistate in data 13.10.2000 per un controvalore di 8.000,00 euro; che in tale occasione, ricevuta l'informativa sui rischi specifici degli investimenti in obbligazioni dei paesi emergenti, la sig.ra. [REDACTED] aveva impartito il primo ordine per un valore nominale di € 10.000,00; che l'ordine era stato eseguito in conformità mediante negoziazione in conto proprio; che, in particolare, per dar corso all'operazione i titoli erano stati acquistati sul mercato esterno in data 16.1.2001 e poi venduti alle clienti nell'ambito del proprio Sistema di Scambi organizzato; che la stessa situazione si era ripetuta in occasione della successiva negoziazione del 17.7.2001; che in tale occasione l'approvvigionamento dei titoli era avvenuto il giorno stesso con acquisto presso Deutsche Bank AG Frankfurt; che la sig.ra [REDACTED] era contitolare di altri depositi amministrati in cui erano inseriti titoli per importi rilevanti; che la sig.ra [REDACTED] era contitolare con [REDACTED] di altro deposito amministrato (n. [REDACTED]); che entrambe le attrici erano titolari di polizze vita contratte con [REDACTED]; che anche a seguito del *default* i titoli oggetto di causa mantenevano una quotazione pari al 24-24,7% del valore nominale.

Tutto ciò premesso, [REDACTED] s.p.a. negava in primo luogo che nel caso di specie potesse ravvisarsi una sollecitazione di fatto al pubblico risparmio e sottolineava di avere agito in esecuzione di specifici ordini di acquisto impartiti dalle clienti, con conseguente inapplicabilità della disciplina di cui agli artt. 94 e ss. del TUF. Negava, altresì, l'esistenza di un divieto di vendita delle obbligazioni *de quibus* alla clientela *retail*.

La convenuta sosteneva, poi, di avere compiutamente adempiuto agli obblighi informativi di cui all'art. 28 Regolamento Consob e, in particolare, assumeva: a) di avere preventivamente consegnato alle clienti il documento informativo sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari; b) di avere provveduto a chiedere notizie alle investitrici in ordine alla loro situazione finanziaria ed agli obiettivi di investimento ottenendo dalle stesse un rifiuto; c) di avere illustrato adeguatamente e preventivamente la natura, i rischi e le implicazioni delle operazioni oggetto di causa mediante la consegna dell'informativa scritta sui rischi specifici relativi alle obbligazioni dei cosiddetti "Paesi Emergenti". ~~Spettava~~ negava di essere gravata dall'onere di fornire informazioni ulteriori rispetto a quelle risultanti dal citato documento e, in particolare, le informazioni rinvenibili nelle *offering circular*, documenti che asseriva destinati ai soli soggetti collocatori. Contestava, inoltre, che all'epoca dei fatti i *bond* Argentina fossero qualificabili come obbligazioni "spazzatura" e che fosse conosciuta o anche solo conoscibile la prossima insolvenza dello stato argentino. Negava, infine, la violazione dell'art. 28 comma 3 del Regolamento Consob n. 11522/98, norma che asseriva applicabile solo alle operazioni in derivati e *warrant*.

In ordine a quanto disposto dall'art. 29 dello stesso Regolamento, la Banca affermava: a) che prima della sottoscrizione di ciascun ordine le clienti avevano dichiarato di ritenere gli investimenti, in base ai loro obiettivi e alle loro risorse finanziarie, pienamente adeguati; b) che, in ogni caso, le operazioni non erano inadeguate, tenuto conto del portafoglio complessivo

presente al funzionario della filiale di Giaveno della banca convenuta che il loro obiettivo principale era la conservazione del capitale; che gli investimenti effettuati costituivano risparmi di famiglia; che la produzione sub 3 della convenuta non provava la consegna del documento sui rischi generali degli investimenti relativamente al conto di deposito amministrato oggetto del presente giudizio; che i documenti prodotti dalla convenuta sub 6 e 11 non erano sufficienti a fornire un'indicazione specifica in ordine alle caratteristiche dei titoli Argentina; che altre informazioni più rilevanti, acquisibili dall'esame dei documenti di emissione, non erano state fornite.

Replicava ~~XXXXXXXXXX~~ s.p.a. con memoria ex art. 7 D.lgs. n. 5/03 datata 30.9.2005 il cui contenuto - per le parti di seguito non citate - deve qui ritenersi richiamato. La convenuta, ribadita la non ravvisabilità di una sollecitazione al pubblico risparmio, osservava: che alla luce delle operazioni compiute dalle attrici prima e dopo l'acquisto dei *bond* Argentina oggetto di causa, il profilo delle stesse quali investitrici doveva essere qualificato come "speculativo" e quindi coerente con la natura degli investimenti; che l'informativa specifica fornita in relazione alle obbligazioni dei c.d. paesi emergenti era pienamente idonea e tale ritenuta da questo stesso Tribunale e da altri giudici di merito; che le operazioni di vendita in contropartita diretta erano avvenute nel pieno rispetto di quanto previsto dall'art. 32 del Regolamento Consob n. 11522/98; che le clienti avevano autorizzato l'esecuzione dell'operazione fuori dai mercati regolamentati; che la

negoziante in contropartita diretta non generava di per sé alcuna situazione di conflitto di interessi; che anche in ipotesi di violazione di norme imperative la conseguenza non avrebbe potuto essere quella della nullità ex art. 1418 c.c..

Con la seconda memoria di replica ex art. 7 D.lgs. n. 5/2003 datata 2.11.2005, il cui articolato contenuto qui si richiama, le attrici ritornavano sulla violazione da parte della convenuta del disposto dell'art. 27 Regolamento Consob n. 11522/98, assumendo che l'intermediaria avrebbe dovuto dare la *"prova liberatoria di aver agito con la specifica diligenza rendendo edotto il cliente della situazione di conflitto"*. Ribadivano l'inadeguatezza, non debitamente segnalata ex art. 29 Regolamento Consob, delle operazioni oggetto di causa, anche in considerazione del fatto che i precedenti investimenti ^{delle attrici} degli attori si erano appuntati su titoli a basso rischio (BOT-CCT), fondi di investimento gestiti dalla stessa Banca convenuta ovvero strumenti finanziari dalla stessa emessi.

Con la seconda memoria di replica ex art. 7 D.lgs. n. 5/2003 datata 1.12.2007, il cui contenuto qui si richiama, ~~XXXXXXXXXX~~ s.p.a. osservava ancora: a) in ordine al conflitto di interessi, che lo stesso non esisteva e non era neppure stato individuato; b) in relazione all'adeguatezza: b1), che la relativa valutazione doveva essere effettuata *ex ante* tenendo conto del complesso dei rapporti in essere in capo alle attrici (quali gli altri depositi amministrati e le polizze) alla data degli investimenti oggetto di causa; b2) che le attestazioni di ritenuta adeguatezza sottoscritte dagli attori non

potevano ritenersi mere clausole di stile; c) che nel valutare l'entità del pregiudizio eventualmente subito ^{dalle attrici} dagli attori non poteva non tenersi conto del disposto dell'art. 1227 c.c. e, soprattutto, del nesso eziologico tra preteso inadempimento e danno, in ordine alla prova del quale non operava l'inversione di cui all'art. 23 comma 6 TUF.

In data 20.12.2007, parte attrice notificava l'istanza di fissazione dell'udienza in cui erano riportate le conclusioni istruttorie e di merito in epigrafe trascritte. In data 29.12.2005 veniva depositata la nota di precisazione delle conclusioni, nella quale la convenuta instava, in via istruttoria e nel merito, così come in epigrafe.

Con il decreto di fissazione dell'udienza emesso in data 1.3.2006, il giudice relatore, rigettate tutte le altre istanze, ammetteva con esclusione di alcuni capitoli le prove orali dedotte dalle parti e ordinava: a) a ~~XXXXXXXXXX~~ s.p.a. l'esibizione in giudizio di copia dell' *offering circular* relativa alle obbligazioni acquistate Argentina 9% 00/03; b) a ~~XXXXXXXXXXXXXXXXXXXX~~ l'esibizione in giudizio di copia dei rendiconti 1999-2001 relativi al deposito amministrato dalla stessa intrattenuto presso Unicredit Banca.

All'udienza di discussione avanti il Collegio, fissata per il giorno 14.7.2006, i legali delle parti dichiaravano di aderire all'astensione dalle udienze proclamata dalle associazioni forensi il 5.7.2006 ed instavano concordemente per un rinvio.

Alla successiva udienza di discussione tenutasi il 19.1.2007, la difesa di parte convenuta dava atto dell'avvenuta incorporazione di ~~XXXXXXXXXX~~

s.p.a. ~~_____~~ ed eccepiva la tardività dei motivi attinenti l'asserito conflitto di interesse con riguardo alla partecipazione al consorzio di collocamento. In esito alla discussione, il Collegio confermava i provvedimenti di cui al decreto di fissazione dell'udienza e delegava al relatore l'assunzione della prova orale fissando termine alli 31.5.2007 per l'ottemperanza agli ordini di esibizione.

In data 31.5.2007 parte attrice depositava in Cancelleria come doc. 17: estratto conto del deposito titoli n. ~~_____~~ in essere presso la filiale ~~_____~~ al 31.8.99 e estratto della situazione finanziaria relativa al conto deposito titoli ~~_____~~ in essere presso la filiale ~~_____~~ alla data del 2.7.2001. In data 6.6.2007 parte attrice integrava l'esibizione con il deposito in Cancelleria, come doc. 18, dell'estratto della situazione finanziaria relativa al conto deposito titoli ~~_____~~ in essere presso la filiale ~~_____~~ alla data del 2.1.2001.

In data 4.6.2007 ~~_____~~ s.p.a. depositava in Cancelleria copia dell'*offering circular* relativa all'emissione di obbligazioni Argentina 9% 00/03.

All'udienza del 11.6.2007 venivano escussi dal relatore i testi ~~_____~~ ~~_____~~ e ~~_____~~. All'esito, con l'accettazione della difesa attorea, il legale della convenuta rinunciava all'interrogatorio formale.

In data 26.9.2008, infine, le parti comparivano nuovamente avanti il Collegio ove la difesa della Banca eccepiva l'incompletezza dell'esibizione effettuata da parte attrice; indi, in esito alla discussione orale, il Collegio riservava il deposito della sentenza.

MOTIVI DELLA DECISIONE

I. IN VIA PRELIMINARE

1. Alla pagina 61 dell'atto introduttivo, le attrici osservavano che in relazione alle operazioni di investimento oggetto di causa non era stato loro rilasciato dalla Banca alcun documento originale e si riservavano di esaminare le produzioni (in originale) della convenuta ai fini dell'eventuale disconoscimento della sottoscrizione. Dichiaravano, inoltre, di disconoscere ex art. 2712 c.c. la conformità di eventuali fotocopie di documenti.

In esito alla costituzione della Banca ed alle produzioni documentali della stessa (costituite prevalentemente da documenti fotocopie), ^{de attrice} gli attori non hanno effettuato disconoscimenti ex art. 214 c.p.c., né ribadito il disconoscimento ex art. 2712 c.c., operato "in anticipo" per mero tuziorismo difensivo (come si evince dall'espresso richiamo, alla citata pag. 61 della citazione, "alle eventuali preclusioni ex art. 8 comma 2, lettera C e art. 10 del D.lgs. 5/2003 n. 5") e da ritenersi quindi, alla luce del successivo comportamento processuale, abbandonato.

Con specifico riferimento agli ordini d'acquisto, ogni questione deve d'altra parte ritenersi superata con la produzione degli originali, operata dalla Banca con la memoria di replica ex art. 7 comma 1, D.lgs. n. 5/03 datata 30.9.2005.

Per tali ragioni é stato confermato il decreto di fissazione dell'udienza nella parte inerente la ritenuta assenza dei presupposti per dar corso al procedimento di verifica delle sottoscrizioni degli ordini di acquisto per cui é causa (richiesta formulata, all'occorrenza, al punto e delle conclusioni istruttorie della convenuta), decisione che deve essere qui ribadita.

2. A pagina 28 dell'atto di citazione, le attrici allegavano l'avvenuta violazione da parte della convenuta dell'art. 27 del Regolamento Consob n. 11522/98 affermando; tra l'altro, quanto segue: *"L'operazione oggetto dell'odierna controversia é stata posta in essere dalla Sanpaolo in una situazione di chiaro conflitto di interesse ed in violazione delle norme previste dall'art. 27.....Il comma 2 di detta norma, in particolare, dispone che l'intermediario non può effettuare operazioni se ha, direttamente o indirettamente, un interesse in conflitto, anche derivante da rapporti di gruppo, a meno che non abbia preventivamente informato l'investitore sulla natura e sull'estensione del loro interesse all'operazione....."*. La sottolineatura é presente nello scritto difensivo attoreo, alla luce del cui contenuto, come richiamato, deve ritenersi tempestivamente allegata l'esistenza di un interesse derivante da rapporti di gruppo non segnalato agli investitori.

Non é dubbio, peraltro, che sia in citazione che nelle successive memorie ^{le} ~~gli~~ ^{attrici} ~~attori~~ abbiano omissis di precisare la generica allegazione in ordine all'esistenza di una situazione di potenziale conflitto di interesse (anche di gruppo) e di indicare la natura di tale allegato conflitto.

Solo in comparsa conclusionale (cfr. pagg. 17 e 18), le attrici hanno per la prima volta affermato che nel *pool* dei *lead manager* dell'emissione del titolo Argentina 9% 00/03 era presente la Banca d'Intermediazione Mobiliare IMI, società facente parte del gruppo Sanpaolo IMI e hanno osservato che il *lead manager* percepisce una commissione iniziale da parte del soggetto emittente e apposite commissioni per l'impegno assunto nel collocamento, oltre a successive commissioni legate alla movimentazione delle obbligazioni; per cui il ruolo degli istituti bancari che partecipano al collocamento del titolo non si esaurisce con la sola emissione e permane, quindi, un loro interesse a che il titolo risulti in ogni momento appetibile al mercato.

La precisazione delle domande connesse all'allegata esistenza di una situazione di conflitto di interesse e alla violazione dell'art. 27 Regolamento Consob n. 11522/98 appare tardiva e, a fronte della tempestiva eccezione della convenuta, non potrà essere presa in considerazione ai fini della decisione.

3. Solo in sede di discussione orale, all'udienza del 26.9.2008, la difesa attorea ha sostenuto la nullità o l'inefficacia sopravvenuta del contratto-quadro di negoziazione, ricezione e trasmissione ordini in atti (doc. 3 di parte convenuta), risalente all'anno 1992, quale asserita conseguenza del suo mancato adeguamento alla normativa di settore sopravvenuta.

La richiesta di accertamento di tale nullità integra gli estremi di una domanda nuova (in quanto fondata su una nuova *causa petendi*), tardivamente formulata e come tale inammissibile.

Non osta al rilievo d'ufficio di tale inammissibilità il disposto dell'art. 10, comma 2 D.lgs. n. 5/03. Dal chiaro tenore letterale della norma si evince, infatti, che la necessità dell'eccezione di parte al fine della declaratoria della decadenza processuale si riferisce solo alle attività in essa elencate (precisazione o modificazione di domande ed eccezioni, formulazione di nuove istanze istruttorie, deposito di nuovi documenti), tra le quali non è compresa la proposizione di nuove domande.

4. L'attrice ~~Gianni Maria~~ non ha ottemperato compiutamente all'ordine di esibizione. La stessa ha infatti prodotto documentazione inerente il deposito titoli in essere presso la filiale ~~di via~~ ~~di via~~ (tutti i documenti, nonostante alcune diversità di numerazione presumibilmente dovute alle vicende societarie, hanno un nucleo numerico comune, il 207789, e fanno riferimento allo stesso conto corrente di appoggio) limitatamente ad una parte soltanto dell'anno 1999 (sino al 31.8.99), ad una parte soltanto dell'anno 2000 (dal 1 luglio al 31 dicembre) e ad una parte soltanto dell'anno 2001 (dal 1 gennaio al 30 giugno). Considerato, peraltro, che le operazioni oggetto di causa sono state effettuate nel gennaio ed ai primi di luglio del 2001, la lacunosità dell'esibizione non incide in modo rilevante ai fini della "profilatura" dell'attrice alla data degli investimenti.

5. Deve essere ribadita l'infondatezza dell'eccezione di incapacità del teste ~~XXXXXXXXXX~~, dipendente della banca convenuta che ha raccolto gli ordini di investimento per cui è causa. La mera veste di dipendente, sulla quale viene basata l'eccezione, non è infatti sufficiente a rendere i testi di titolare di un interesse che ne giustifichi la partecipazione al giudizio, come da ultimo osservato da Cass. S.U. n. 26724/2007.

II. NEL MERITO

1. Le operazioni di investimento oggetto di causa.

Come incontroverso tra le parti e documentalmente provato (cfr. produzioni sub 33 di parte convenuta e sub 4 e 5 di parte attrice):

a) in data 15.1.2001 ~~XXXXXXXXXX~~ sottoscriveva ordine rivolto all'istituto bancario ~~XXXXXXXXXX~~ per l'acquisto di obbligazioni Argentina 9 % 00/03 codice titolo 894240 per il valore nominale di € 10.000,00 da immettere nel deposito amministrato n. ~~XXXXXXXXXX~~ cointestato a ~~XXXXXXXXXX~~ dal 12.4.90 (doc. 1 parte convenuta), con addebito sul conto corrente n. ~~XXXXXXXXXX~~ (anch'esso cointestato alle attuali attrici come da produzione sub 2 di parte convenuta); nell'ordine, la sig.ra ~~XXXXXXXXXX~~ dichiarava di prendere atto che l'operazione sarebbe stata effettuata fuori dai mercati regolamentati e di autorizzarne espressamente l'esecuzione; l'operazione veniva eseguita in data 15.1.2001 in contropartita diretta (come risultante dalle espressioni "Contratti per contanti conclusi tra banchieri e privati..." e "vende per contanti al nominativo sopraindicato" presenti sul fissato bollato e dal mancato

addebito della commissione di intervento); i titoli venivano acquistati al prezzo di 100,40, per un costo complessivo di € 10.501,05 regolarmente addebitato sul conto corrente indicato nell'ordine;

b) in data 17.7.2001 la sig.ra [REDACTED] sottoscriveva ordine rivolto all'istituto bancario [REDACTED] per l'acquisto di obbligazioni Argentina 9% 00/03 codice titolo 894240 per il valore nominale di € 7.000,00 da immettere nel deposito amministrato di cui al punto a) con addebito sul conto corrente pure ivi indicato; la sig.ra [REDACTED] dichiarava di prendere atto che l'operazione sarebbe stata effettuata fuori dai mercati regolamentati e di autorizzarne espressamente l'esecuzione; l'operazione veniva eseguita in data 17.7.2001 in contropartita diretta (come risultante dal contenuto del fissato bollato, identico a quello dell'operazione sub a); i titoli erano acquistati al prezzo di 83,00 per un costo complessivo di € 5.855,64, regolarmente addebitato sul conto corrente indicato nell'ordine.

In tutte e due le occasioni la signora [REDACTED] (cfr. ancora produzioni sub 33, oltre che 8 e 11 di parte convenuta) sottoscriveva un documento pacificamente predisposto dalla Banca, contenente indicazioni sui rischi connessi ad investimenti in prodotti finanziari "strutturati", obbligazioni dei cosiddetti "Paesi emergenti", obbligazioni in divisa ad alto rendimento.

Circa il contratto di negoziazione nell'ambito del quale le operazioni in oggetto sono state eseguite, in relazione alla posizione della sig.ra [REDACTED]

si veda la produzione sub 3 di parte convenuta; per quanto concerne la sig.ra ~~XXXXXXXXXX~~, l'esistenza del contratto quadro, anche se non prodotto in causa, non é mai stata oggetto di contestazione.

2. Le domande di nullità.

a. Le attrici hanno richiesto l'accertamento e la declaratoria della nullità e/o l'invalidità "di ogni rapporto contrattuale, intercorso tra le parti....relativo alle obbligazioni per cui é causa", anche ex art. 1418, 2° comma c.c., 1325 c.c., 1324 c.c. e 1346 c.c. assumendo che le obbligazioni Argentina oggetto di causa sarebbero state oggetto di una "sorta di procedura di sollecitazione generalizzata all'investimento, in violazione delle disposizioni previste dagli artt. 94 e ss. del D.lgs. n. 58/98" e che le stesse non avrebbero potuto essere non solo offerte ma neppure vendute alla clientela *retail*, essendo titoli riservati ad investitori istituzionali.

La doglianza non é fondata. L'art. 1, lett. t) D.lgs. n. 58/98 definisce la sollecitazione all'investimento come ogni "offerta, invito ad offrire o messaggio promozionale, in qualsiasi forma rivolti al pubblico, finalizzati alla vendita o alla sottoscrizione di prodotti finanziari". Il tratto distintivo di tale forma di collocamento é pertanto di essere destinato ad una moltitudine indifferenziata di soggetti.

Diversi sono invece i destinatari dell'attività di negoziazione su base individuale, disciplinata dall'art. 32 del Regolamento Consob n. 11522 del 1.5.98: "...gli intermediari autorizzati eseguono in conto proprio o in conto terzi le negoziazioni alle migliori condizioni possibili con riferimento al

momento, alle dimensioni e alla natura delle operazioni stesse...." (nella negoziazione in conto proprio - cfr. art. 32 citato n. 5 - "gli intermediari autorizzati comunicano all'investitore, all'atto della ricezione dell'ordine, il prezzo al quale sono disposti a comprare o a vendere gli strumenti finanziari ed eseguono la negoziazione contestualmente all'assenso dell'investitore; sul prezzo pattuito non possono applicare la commissione"; nella negoziazione in conto terzi - cfr. art. 32 citato n. 6 - "ferma restando l'applicazione delle commissioni e delle spese, il prezzo praticato all'investitore è esclusivamente quello ricevuto o pagato dall'intermediario").

Le due attività non possono in alcun modo essere equiparate, perché riferite a destinatari differenti; ovvero, nel primo caso ad un pubblico indifferenziato, nel secondo caso al singolo risparmiatore o cliente. Come condivisibilmente osservato (cfr. Tribunale Monza sent. n. 218/05 del 16.12.2004-27.1.2005), "tale conclusione - che deriva dall'analisi del dettato normativo di settore - è peraltro conforme alla ratio legis - che vuole circondare di cautele l'appello al pubblico risparmio, al fine di evitare che il pubblico dei risparmiatori sia tratto in inganno da pubblicità e da altre forme di sollecitazione all'investimento in prodotti finanziari di dubbia solidità, imponendo un previo controllo di un ente pubblico (la CONSOB) sulla veridicità delle informazioni diffuse, mentre analoga tutela non si reputa necessaria, nel caso di un singolo cliente che manifesti l'intendimento di investire su un particolare prodotto finanziario" (si veda anche Tribunale Torino 8.7.2005, rel. M. Tamagnone, in causa R.G. n. 8446/04).

Si consideri, altresì, che la Banca d'Italia nel bollettino economico 41 del novembre 2003 (doc. 29 di parte convenuta), ha affermato la legittimità della prassi delle banche di vendere i titoli del proprio portafoglio ai singoli clienti che ne facciano richiesta, nell'ambito di sistemi di scambi organizzati (SSO) disciplinati 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.

Nel caso di specie è incontrovertito che la negoziazione sia avvenuta nell'ambito di un sistema di scambi organizzati, come risultante anche dalle contabili EAVE prodotta dalla banca convenuta sub 10 e 13 in un momento in cui la fase di collocamento era terminata. Non vi è prova, d'altra parte, dell'assunto secondo cui Sanpaolo IMI avrebbe negoziato le obbligazioni Argentina oggetto di causa nei confronti del pubblico dei risparmiatori con

modalità tali da integrare, di fatto, gli estremi della sollecitazione all'investimento.

b. Le attrici hanno richiesto l'accertamento e la declaratoria della nullità e/o l'invalidità "di ogni rapporto contrattuale, intercorso tra le parti....relativo alle obbligazioni per cui é causa", anche ex art. 1418, comma 1, c.c..

La domanda si fonda sull'allegata natura imperativa delle disposizioni comportamentali dettate dal TUF (e di cui *infra*) asseritamente violate dalla convenuta nella sua veste di intermediaria.

Il Collegio non pone in discussione la natura imperativa delle norme *de quibus*, essendo le stesse chiaramente volte alla protezione di interessi di carattere generale e pubblico quali la tutela del risparmio, l'integrità dei mercati, l'efficienza del mercato dei valori mobiliari (cfr, tra le altre, Tribunale Taranto, sentenza n. 2273/2004; Tribunale Genova, sentenza n. 1230/2005). Con particolare riferimento ai servizi di investimento, l'integrità dei mercati é espressamente menzionata dall'art. 21 lett. a) del D.lgs. n. 58/98 e dall'art. 26, comma 1, D.lgs. n. 58/98; anche la Corte di Cassazione, d'altra parte, ha riconosciuto che le norme disciplinanti l'attività di intermediazione mobiliare e l'organizzazione dei mercati mobiliari, sono dirette a tutelare interessi di carattere generale connessi alla regolarità dei mercati e alla stabilità del sistema finanziario (Cass. n. 5052/2001) e, quindi, i risparmiatori *uti singuli* e con essi il risparmio pubblico come elemento di valore dell'economia nazionale (Cass. n. 3272/2001). Appare indicativa della natura imperativa

delle norme in questione anche la previsione, nell'art. 190 D.lgs. n. 58/98, di sanzioni amministrative pecuniarie.

La Corte di Cassazione, peraltro, ha chiarito che la nullità virtuale del contratto opera solo quando la contrarietà a norme imperative riguarda elementi intrinseci dello stesso (ovvero struttura e contenuto) e non ricorre, pertanto, nel caso di violazioni delle prescrizioni dettate dalla disciplina di settore a carico dell'intermediario con riferimento alle modalità di espletamento della sua attività nei rapporti con la clientela (tra cui rientrano quelle richiamate dall'attore); in quanto tali norme attengono a comportamenti tenuti dalle parti nel corso delle trattative o durante l'esecuzione del "contratto-quadro" di negoziazione - o più in generale nello svolgimento dell'attività di intermediazione - estranei alla fattispecie negoziale (cfr. Cass. Sez. I, n. 19024 del 29.9.2005); e, da ultimo, ha ribadito tale insegnamento anche a Sezioni Unite (sent. n. 26724/2007; si veda anche, sul punto, Corte d'Appello Torino, sent. 9.11.2007 nella causa n. 452/2006).

Il Collegio, volendo attenersi a tale insegnamento, fatto proprio anche dalla giurisprudenza ormai costante di questa sezione, ritiene conseguentemente che la domanda in esame non possa essere accolta.

c. Alla reiezione della domanda di nullità consegue il rigetto della connessa domande di restituzione, con accessori, degli importi investiti.

3. La domanda di annullamento ex art. 1427 e ss. c.c..

Secondo le attrici la violazione dell'obbligo di fornire una informativa adeguata avrebbe sicuramente determinato un vizio del consenso; in particolare, sempre secondo le signore ~~Sanpaolo IMI s.p.a.~~, poiché i *bond* oggetto di causa erano stati venduti ai risparmiatori sottacendo la loro incommerciabilità e i rischi insiti in tali operazioni, il consenso al loro acquisto era stato sicuramente "ottenuto in modo illegittimo ed invalido, con la presumibile intenzione di scaricare sui risparmiatori l'insolvenza del Governo Argentino".

Si rileva, in proposito, che l'incommerciabilità dei titoli oggetto di causa deve essere esclusa in considerazione di quanto osservato al punto 2a che precede.

Quanto all'intenzione di "scaricare sui risparmiatori l'insolvenza del Governo Argentino", non è provato in causa né che Sanpaolo IMI s.p.a. fosse a conoscenza, nelle date delle operazioni per cui è causa, dell'imminenza della dichiarazione di *default*, né che Sanpaolo IMI vantasse crediti rilevanti nei confronti dell'Argentina o detenesse nel proprio portafoglio ingenti quantità di obbligazioni dalla stessa emesse.

IL CASO.it

Con riferito all'allegato errore essenziale, premesso che non pare ravvisabile errore sull'oggetto della prestazione (atteso che Sanpaolo IMI s.p.a. ha fornito alle attrici esattamente quanto dalle stesse richiesto con gli ordini in atti), il Collegio ritiene che l'essere un titolo obbligazionario "sicuro" non possa ritenersi una qualità dell'oggetto della prestazione (qualsiasi titolo, azionario o obbligazionario, presenta maggiori o minori profili di rischio,

anche inerenti la conservazione del capitale, per cui la "sicurezza" non può essere qualità oggettiva intrinseca di un titolo di credito rilevante ex art. 1429 n. 2 c.c.).

Anche la domanda di annullamento deve, pertanto, essere respinta e con essa la conseguente domanda di restituzione, con accessori, degli importi investiti.

4. L'allegato grave inadempimento dell'intermediario alle norme di settore e le domande ad esso connesse.

a) Il quadro normativo di riferimento.

IL CASO.it

A sostegno delle altre domande svolte, le attrici allegano - tra l'altro - la violazione da parte della convenuta delle disposizioni di cui agli artt. 26, 27, 28 e 29 del Regolamento Consob n. 11522/98.

L'art. 26 (emanato in attuazione del disposto dell'art. 6, comma 2, D.lgs. n. 58/98) prevede in particolare, alla lettera e), che: "*Gli intermediari autorizzati, nell'interesse degli investitori e dell'integrità del mercato mobiliare:.....e) 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*".

Recita l'art. 27: "*1. Gli intermediari autorizzati vigilano per l'individuazione di conflitti di interessi. 2. Gli intermediari autorizzati non possono effettuare operazioni con o per conto della propria clientela se hanno direttamente o indirettamente un interesse in conflitto, anche derivante da rapporti di gruppo, dalla prestazione congiunta di più servizi o da altri rapporti di affari*

propri o di società del gruppo, a meno che non abbiano preventivamente informato per iscritto l'investitore sulla natura e l'estensione del loro interesse nell'operazione e l'investitore non abbia acconsentito espressamente per iscritto all'effettuazione dell'operazione.....3. Ove gli intermediari autorizzati, al fine dell'assolvimento degli obblighi di cui al precedente comma 2, utilizzino moduli o formulari prestampati, questi devono recare l'indicazione, graficamente evidenziata, che l'operazione è in conflitto di interessi."

In forza di quanto disposto dall'art. 28 dello stesso regolamento:"1. 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". 2. 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". 3. Gli

intermediari autorizzati informano prontamente e per iscritto l'investitore appena le operazioni in strumenti derivati e in warrant da lui disposte per finalità diverse da quelle di copertura abbiano generato una perdita, effettiva o potenziale, pari o superiore al 50% del valore dei mezzi costituiti a titolo di provvista e garanzia per l'esecuzione delle operazioni.....". **IL CASO.it**

Secondo quanto disposto dal successivo art. 29: "1. Gli intermediari autorizzati si astengono dall'effettuare con o per conto degli investitori operazioni non adeguate per tipologia, oggetto, frequenza o dimensione. 2. 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. 3. 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 è 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 norme 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 di rischio degli strumenti finanziari oggetto dei servizi di

investimento prestatì e che, pertanto, qualora il servizio di investimento, come nel caso di specie, abbia ad oggetto titoli di debito, sullo stesso gravi l'onere di procurarsi tutti gli elementi per un'accurata valutazione del "merito creditizio" dello specifico emittente e di far sì che le notizie acquisite siano conosciute da tutti i dipendenti della propria rete operativa; 2) che l'intermediario debba fornire agli investitori notizie specifiche sui rischi connessi ai singoli investimenti, essendo a tale fine insufficienti le informazioni di carattere generale contenute nel "Documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari" di cui all'Allegato 3 al Regolamento Consob n. 11522 (a tale conclusione, in accordo con l'orientamento ormai consolidato anche di questa Sezione, induce il tenore letterale 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*"; tali considerazioni valgono a maggior ragione nel caso di specie in cui: l'unico documento sui rischi generali degli investimenti consegnato a ~~il cliente~~, ovvero alla persona che ha effettuato entrambi gli ordini, è stato quello previsto dalla normativa vigente alla data della conclusione del contratto quadro, risalente al 1992, e non quello previsto dalla normativa vigente alla data di esecuzione delle

IL CASO.it

operazioni (neppure ~~Allegato 3~~ d'altra parte, ha avuto copia dell'Allegato 3 al Regolamento Consob n. 11522/98, ovvero del più aggiornato "Documento sui rischi generali", come si evince dalla produzione sub 3 di parte convenuta); 3) che l'intermediario non possa ritenersi esentato dagli oneri di informazione nel caso di rifiuto del cliente di fornire 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

IL CASO.it

autorizzati debbono tenere conto, "ogni altra informazione disponibile in relazione ai servizi prestati"; ha correttamente rilevato Tribunale Monza, nella sentenza n. 218/05, che dal rifiuto di fornire le informazioni richieste

dall'istituto di credito non possono discendere conseguenze sfavorevoli ai clienti "nel senso che, dall'assenza di informazioni, l'intermediario autorizzato 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, con l'unica salvezza che le informazioni in argomento non siano desumibili aliunde dalle scelte di investimento ed, in generale, dal comportamento in precedenza tenuto dall'investitore nel rapporto con la Banca"; non è quindi conforme né alla lettera né alla ratio della normativa di settore la tesi secondo cui il rifiuto di fornire informazioni da parte del cliente, rifiuto nel caso di specie contenuto nel contratto di negoziazione del 1992 sottoscritto da ~~Allegato 3~~

~~0872~~, mentre per ~~0872~~ non risulta effettuata indagine volta alla profilatura, determinerebbe l'inapplicabilità dell'art. 29 Regolamento Consob; l'unica ipotesi in cui l'intermediario è esentato dall'applicazione degli artt. 27, 28, 29 - e altri - del Regolamento Consob 11522/98 è infatti esclusivamente quella del rapporto con operatori qualificati, categoria nella quale - pacificamente - non rientrano le attuali attrici); 4) che gli intermediari debbano altresì: a) valutare se l'operazione richiesta dall'investitore sia o meno adeguata per tipologia, oggetto, frequenza e dimensione al "profilo" dichiarato dallo stesso o desumibile dagli investimenti precedenti e da tutte le altre informazioni in loro possesso; b) in caso di accertata esistenza di uno o più profili di inadeguatezza, informare l'investitore in ordine agli stessi e alle ragioni che rendono non opportuno procedere all'esecuzione dell'operazione; c) prendere atto dell'eventuale volontà del cliente di dare comunque corso all'operazione e in tale ipotesi, nel caso di ordine impartito per iscritto, farlo sottoscrivere al cliente solo dopo avere incluso nel testo l'esplicito riferimento alle avvertenze fornite in punto inadeguatezza; d) diversamente, non dare corso all'operazione; 5) che i suddetti obblighi debbano essere rispettati anche quando il servizio fornito dall'intermediario consista nella esecuzione di ordini (v. Cass. n. 17340/2008).

b. La domanda di risoluzione.

IL CASO.it

Le attrici instano per la declaratoria di risoluzione dei "contratti di negoziazione, commissione e servizi di intermediazione e gestione dei titoli, intercorsi....in occasione della vendita delle obbligazioni per cui è causa".

Ove la domanda debba intendersi riferita al contratto-quadro *"di negoziazione, collocamento, raccolta di ordini"*, la stessa non si ritiene meritevole di accoglimento a prescindere da ogni considerazione sull'effettiva esistenza delle violazioni lamentate. Considerato il numero e la pluralità di operazioni compiute in esecuzione di detto contratto in un lungo arco temporale, l'eventuale inadempimento degli obblighi ex artt. 26, 27, 28 e 29 Regolamento Consob n. 11522/1998 relativamente a due sole operazioni non pare, invero, integrare il requisito della gravità richiesto dall'art. 1455

Ove la domanda si riferisca alle singole operazioni di investimento in obbligazioni Argentina del 15.1.2001 e del 17.7.2001, parimenti non si ritiene accoglibile; e ciò sia a voler considerare gli ordini come meri atti esecutivi del mandato conferito con il contratto-quadro (interpretazione per cui sembra avere optato Cass. S.U. n. 26724/2007, nella cui motivazione si legge: *"...la violazione dei doveri di informazione del cliente e di corretta esecuzione delle operazioni che la legge pone a carico dei soggetti autorizzati alla prestazione dei servizi di investimento finanziario, può dar luogo a responsabilità precontrattuale, con conseguente obbligo di risarcimento dei danni, ove tali violazioni avvengano nella fase precedente o coincidente con la stipulazione del contratto di intermediazione destinato a regolare i successivi rapporti tra le parti; può invece dar luogo a responsabilità contrattuale, ed eventualmente condurre alla risoluzione del predetto contratto, ove si tratti di violazioni riguardanti le operazioni d'investimento o*

disinvestimento compiute in esecuzione del contratto d'intermediazione finanziaria in questione..."); sia nel caso in cui, per le ipotesi di negoziazione in contropartita diretta, si ravvisi (come appare preferibile ad avviso di questo Collegio) l'esistenza di un vero e proprio contratto di compravendita concluso dal mandatario con sé stesso (e ciò in quanto, riguardata con riferimento a tale contratto, la condotta addebitata alla banca si collocherebbe nella fase prenegoziale e potrebbe dar quindi luogo esclusivamente ad una responsabilità risarcitoria).

IL CASO.it

c. Le domande di risarcimento del danno.

La violazione delle norme richiamate dalle attrici, secondo il richiamato insediamento della Corte di Cassazione, può dar luogo a responsabilità contrattuale con riferimento alle obbligazioni nascenti dal "contratto - quadro". Va altresì rilevato che, ex art. 23 ultimo comma. T.U.F. "nei giudizi di risarcimento dei danni cagionati al cliente nello svolgimento dei servizi di investimento e di quelli accessori, spetta ai soggetti abilitati l'onere della prova di avere agito con la specifica diligenza richiesta" (anche a prescindere da tale norma sarebbe comunque operante, in relazione alle obbligazioni nascenti dal contratto quadro, l'art. 1218 c.c.).

Ai fini di valutare la fondatezza della domanda risarcitoria occorre pertanto, in primo luogo, accertare se ed in che misura sussistano le violazioni affermate dalle attrici.

*

In merito alla lamentata violazione dell'art. 27 Regolamento Consob n. 11522/98 deve ancora una volta sottolinearsi la genericità delle allegazioni attoree e la tardività delle precisazioni contenute sul punto in comparsa conclusionale (e a maggior ragione in sede di discussione orale).

In ogni caso, il Collegio ritiene che la negoziazione in contropartita diretta (unico aspetto evidenziato negli scritti difensivi sino all'istanza di fissazione dell'udienza, unitamente a un non meglio precisato interesse di gruppo, profilo che, per la sua totale genericità, non può essere oggetto di deliberazione) proprio perché espressamente prevista dall'art. 32 del

medesimo regolamento, non possa di per sé sola integrare gli estremi di quella situazione di conflitto di interessi potenzialmente lesiva per il rappresentato presa in considerazione dalla norma precettiva in esame. E

ciò tanto più quando la Banca non abbia agito al fine di eliminare dal proprio portafoglio titoli indesiderati e di liberarsi del rischio ad essi relativo, ma abbia provveduto ad approvvigionarsi dei titoli reperendoli tramite il sistema di scambi organizzato per soddisfare le richieste della clientela, come nel caso di specie può ritenersi provato essere avvenuto sulla base delle già richiamate produzioni sub 10 e 13 di parte convenuta e quelli dei fissati bollati (docc. 4 e 5 di parte attrice) nei quali, tra l'altro, viene indicato come depositario dei titoli un soggetto terzo.

IL CASO.it

Il richiamo all'art. 28, comma 3 Regolamento Consob n. 11522/98, con riferimento alla condotta tenuta dalla Banca successivamente all'esecuzione

degli ordini per cui è causa non appare pertinente. La norma richiamata si riferisce, infatti, esclusivamente alle operazioni in derivati o *warrant*.

*

In merito agli obblighi di informazione, passiva e attiva, generica e specifica, deve osservarsi quanto segue.

IL CASO.it

E' documentale che la sig.ra [REDACTED] sottoscrittrice degli ordini, abbia rifiutato di fornire informazioni sulla sua situazione finanziaria e sui suoi obiettivi di investimento al momento della sottoscrizione del contratto di negoziazione. Tale contratto, peraltro, era stato sottoscritto ben otto anni prima delle operazioni per cui è causa; operazioni che, per di più, non erano in linea (per le ragioni di cui *infra*) con i pregressi investimenti della sig.ra [REDACTED] e della sig.ra [REDACTED]. Per tali ragioni, nel momento in cui - nel gennaio 2001 - la sig.ra [REDACTED] ha ordinato l'acquisto delle obbligazioni Argentina per cui è causa, il funzionario addetto [REDACTED] avrebbe dovuto rinnovare la richiesta di informazioni, in particolar modo sugli obiettivi di investimento i quali, nel tempo, possono mutare; e ciò anche in considerazione del fatto che, nelle more, la normativa di settore era ripetutamente cambiata e che la valutazione di adeguatezza di cui all'art. 29 del Regolamento Consob n. 11522/98 presuppone necessariamente che l'intermediario abbia a disposizione informazioni aggiornate. Sotto tale profilo, il dovere di informazione passiva con riferimento alla "profilatura" del cliente non può dirsi esaurientemente adempiuto. Né vale affermare che la sig.ra [REDACTED] aveva già acquistato obbligazioni Argentina in

data 13.10.2000; a quanto risulta dagli atti, invero, neppure in tale occasione la Banca ha tenuto il comportamento diligente che le era richiesto.

In relazione all'informazione attiva relativa al rischio generico, a fronte della precisa contestazione attorea sul punto, la banca convenuta non ha provato di avere consegnato alle attrici il "Documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari" allegato al Regolamento Consob n. 11522/98, in vigore alla data delle operazioni di acquisto per cui è causa.

Anche sotto tale profilo, va quindi ravvisato un inadempimento di ~~S.p.a.~~

~~S.p.a.~~ s.p.a..

IL CASO.it

L'inadempimento di maggior gravità riguarda, peraltro, l'obbligo di informazione attiva relativo al rischio specifico delle singole operazioni.

~~S.p.a.~~ s.p.a. ritiene di avere assolto a tale obbligo facendo sottoscrivere, previa illustrazione del contenuto (su questo punto sono stati dedotti i capi di prova orale sub 5 e, in parte, sub 6), il documento avente ad oggetto: *"Rischi connessi a investimenti in prodotti finanziari 'strutturati', di 'Paesi emergenti' o 'ad alto rendimento' "*, nel quale si legge: *"Nel caso trattisi di obbligazioni dei cosiddetti 'Paesi emergenti': dichiariamo di essere a conoscenza che detto nostro investimento potrebbe comportare: l'eventualità di non essere facilmente liquidabile, anche a seguito di provvedimenti restrittivi emanati dalle Autorità Governative del Paese emittente; la carenza di appropriate informazioni che, in seguito, ne rendano possibile l'agevole accertamento del valore corrente; oscillazioni di corso, anche sensibili, tali*

da non poter fornire alcuna certezza che l'attuale valore possa restare inalterato nel tempo".

Osserva in proposito il Collegio come l'avvertimento relativo alla "non facile liquidabilità" e alla possibilità di "oscillazioni di corso, anche sensibili", non coincida con la chiara ed espressa informazione circa la possibilità di totale perdita anche del capitale investito. In ogni caso, gli avvertimenti contenuti nel documento integrano un'informativa di natura generica "per categoria di emittente"; manca, invece, ogni indicazione in ordine al rischio specifico inerente le caratteristiche delle singole emissioni e dell'Argentina come paese emittente.

Non è d'altra parte provato che alla carenza di informazione specifica propria del documento in esame, ~~CRIPITAL SA~~ s.p.a. abbia ovviato mediante le indicazioni fornite oralmente dal dipendente che ha ricevuto ed eseguito gli ordini di acquisto per cui è causa.

In merito, le dichiarazioni del teste ~~Stefano Micheli~~ sono illuminanti: *"Per quanto riguarda le obbligazioni emesse dall'Argentina, ricordo che io dicevo che era un paese estero che aveva una economia non come quella italiana, tanto che i tassi erano alti e ricordo che dicevo che c'era il rischio di default. Facevo un esempio: se in Argentina vi fosse un colpo di stato nel periodo di durata del titolo, potrebbe non essere rimborsato. In quel momento non c'erano rischi di questo tipo, ma quando raccontavo questo volevo far capire cos'era il rischio di default; così come dicevo che il tasso alto degli interessi era legato ad una situazione economica non all'altezza di quella italiana, con*

delle difficoltà.....sono certo che ho messo i clienti in condizione di capire che si trattava di titoli esteri e che il loro rendimento elevato era legato ad una rischiosità maggiore rispetto ai titoli emessi dal Sanpaolo o quelli emessi dallo Stato Italiano, in quel momento". Esaminando tali dichiarazioni per individuare le informazioni trasmesse ^{alle attrici} agli attori non può non osservarsi quanto segue: era ovviamente già noto agli investitori che l'Argentina fosse uno Stato estero; che la sua economia non fosse all'altezza di quella italiana, che avesse delle difficoltà non meglio precisate, è informazione di carattere generico, valida per l'Argentina come per molti altri Stati e sicuramente per i "Paesi emergenti"; che all'offerta di un alto tasso di rendimento corrispondeva un maggior rischio è anch'essa informazione di carattere generico, contenuta già nel "Documento sui rischi generali..." All. 3 al Regolamento Consob n. 11522/98; che il *default* potesse essere dichiarato solo in caso di colpo di Stato è informazione non esatta; che in caso di colpo di Stato possa essere dichiarato il *default* è informazione generica, che nel caso di specie non è stata accompagnata dalla segnalazione dell'esistenza di tale rischio con riferimento all'Argentina. Ed infatti, con riguardo alla reale ed attuale situazione dell'Argentina, il teste ~~non~~ non aveva, almeno stando alle sue dichiarazioni, alcuna informazione da riferire: "All'epoca non avevo sentore di problemi particolari sulle obbligazioni Argentina".

La carenza di informativa specifica appare particolarmente rilevante se si considera che le obbligazioni Argentina rientravano nell'elenco titoli che ~~era~~ poneva a disposizione dei propri dipendenti affinché gli stessi

potessero rendere edotti i clienti di quello che essi avrebbero potuto acquistare. Significative appaiono, in merito, le seguenti dichiarazioni del teste Stufano: "Qui funziona così. Quando il cliente vuole fare degli investimenti chiede cosa c'è tra i titoli a disposizione in quel momento, obbligazioni sia italiane che estere. Poi si vanno a vedere la durata, il tasso, l'ente emittente cioè si va ad analizzare le caratteristiche di questi titoli. Per titoli a disposizione intendo che è come quando uno va in un negozio di scarpe e il commesso gli mostra i vari articoli.....non veniva illustrato un singolo titolo...Aggiungo che noi consultando il computer avevamo un elenco di titoli che si potevano sottoscrivere in quella giornata. Su una pagina venivano stampati i titoli emessi dallo Stato italiano e dal Sanpaolo.....nell'altra pagina c'erano titoli emessi da paesi esteri e anche obbligazioni corporate italiane.....lo non ho suggerito nulla, ho presentato quello che c'era.... L'elenco dei titoli disponibili lo potevo ottenere accedendo ad una banca dati interna al Sanpaolo, che peraltro conteneva l'elenco dei titoli sottoscrivibili dai clienti di tutte le banche italiane in quella giornata....E' un elenco che consultavamo tutti i giorni perché inutile parlare di un titolo che non è più in sottoscrizione. Per sottoscrizione intendo prenotazione rispetto al momento in cui il titolo verrà immesso sul mercato. Nell'elenco c'erano anche titoli di recente emissione per tali dovendosi intendere titoli che l'ente emittente rimette in prenotazione perché 'avanzati' da parte dell'emittente. Nell'elenco non erano presenti i titoli già sul mercato, che si trovano indicati nel 'Sole 24Ore'".

Secondo parte convenuta, nessun'altra informazione avrebbe potuto e dovuto essere data alle attrici, in ordine alle caratteristiche delle obbligazioni Argentina oggetto di causa.

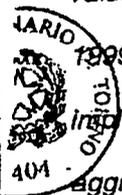
L'assunto non é condivisibile.

Già nel prospetto informativo relativo alle emissioni obbligazionarie della Repubblica Argentina 1998/2008 (doc. 13 attoreo) era contenuto l'avvertimento relativo alla destinazione dei titoli ad investitori speculativi in grado di valutare e sostenere rischi speciali (sulla base, tra l'altro, delle

seguenti premesse: *"Gli elevati obblighi di pagamento degli anni a venire - da 1998 al 2002 verranno a scadere approssimativamente 47,3 miliardi di dollari USA di debito estero nel Settore Pubblico - ed i conti del deficit corrente che continuano a salire indicano che l'Argentina continuerà negli anni a venire a dipendere da sostanziose importazioni di capitali, compreso il nuovo debito estero, per adempiere alle sue obbligazioni.....I pagamenti relativi alle obbligazioni e ai titoli emessi dall'Argentina sono stati regolarmente effettuati durante la crisi debitoria degli anni '80 e sulla scia della crisi del Peso messicano (1994/1995). Tuttavia ciò non può essere considerato come una garanzia che i pagamenti, rispettivamente delle obbligazioni in emissione e dei titoli di debito dell'Argentina, in una possibile futura crisi debitoria siano onorati nella stessa maniera. La struttura del debito estero dell'Argentina, che é cambiata come conseguenza della precedente citata rinegoziazione....crea una forte possibilità che i pagamenti dei titoli e delle obbligazioni in valuta estera emessi dall'Argentina possano*

anche essere negativamente condizionati nel caso si verificassero seri problemi relativi ai pagamenti esteri e/o al bilancio dell'Argentina".

La nota integrativa supplementare al prospetto delle obbligazioni Argentina 9% 1999/2009, ammesse alla quotazione presso la Borsa Italiana (produzione 14 attorea) si legge quanto segue: "RISCHI RELATIVI ALL'EMITTENTE Gli investitori che prendono in considerazione la possibilità di acquistare le Obbligazioni sono invitati a fare la loro scelta su un'accurata valutazione dei particolari rischi qui di seguito descritti. Nel mese di luglio



1999, le principali agenzie di rating internazionali hanno segnalato che le implicazioni sulla finanza pubblica argentina della recessione economica aggravatasi negli ultimi mesi e le difficoltà di gestione della politica economica enfatizzano i rischi dei titoli di debito pubblico argentino già rappresentati in indici di rating negativi confermati nel 1999. I rating assegnati ai titoli e alle obbligazioni circolanti in valuta estera dell'Emittente dal Servizio Investitori di Moody's e dal Servizio di Rating di Standard'e & Poor's....sono rispettivamente B1 (prospettive: negative) e BB (prospettive: stabili). In particolare il 6 ottobre 1999 Moody's ha abbassato il rating assegnato all'Argentina con una retrocessione sul debito a lungo termine in valuta estera da Ba3 a B1 (fascia bassa dello 'speculative grade')....Gli elevati livelli, sia degli obblighi di rimborso degli anni a venire - dal 1999 al 2004 giungeranno a scadenza circa 61,1 miliardi di dollari USA di debito estero nel settore pubblico -, sia del deficit delle partite correnti, indicano che l'Argentina, per onorare gli obblighi assunti negli anni a venire, continuerà a

dipendere da ingenti importazioni di capitale, anche tramite l'accensione di nuovi debiti con l'estero.....Deve essere evidenziato che l'Argentina fruisce tuttora dell'assistenza del FMI. Nell'eventualità in cui l'Argentina subisse un'altra crisi politico-economica, non può esservi garanzia che (i) non ricominci una fuga di capitali causata dal clima di sfiducia, (ii) continuino le necessarie importazioni di capitale, (iii) possa essere mantenuta la parità fissa 1:1 USD/Peso, (iv) siano onorati gli obblighi di pagamento del debito estero e (v) non si verifichino fallimenti di banche e altre imprese. Il rischio

Occhio
che si materializzi un tale scenario di crisi è aumentato sulla scia della recente turbolenza svalutativa registrata in Brasile. Pertanto le

Obbligazioni sono adatte unicamente ad Investitori speculativi ed in

condizione di valutare e sostenere rischi speciali. RISCHI RELATIVI AI

TITOLI Assenza di garanzie. Le Obbligazioni costituiscono obbligazioni dirette, incondizionate, non garantite e non subordinate dall'Emittente aventi il medesimo grado e senza priorità tra loro. Gli obblighi di pagamento dell'Emittente inerenti le Obbligazioni concorreranno con tutti i debiti esteri dell'Emittente, presenti e futuri, non assistiti da garanzie e non subordinati...."

(La nota precisa, altresì: a) con riferimento alle definizioni date dal servizio investitori di Moody's, che: "le obbligazioni con rating B hanno carattere speculativo; il loro futuro non può ritenersi sicuro. Spesso la garanzia dei pagamenti della quota capitale e degli interessi può essere molto limitata, e pertanto non ben salvaguardata in futuro né durante i periodi favorevoli né durante quelli negativi. Le obbligazioni appartenenti a questa classe sono

caratterizzate dall'incertezza della loro posizione"; b) con riferimento alle definizioni date dal servizio rating di Standard & Poor's che: "il debito con rating 'BB', 'B', 'CCC', 'CC', 'C' é considerato, in linea di massima, prevalentemente speculativo in relazione alla capacità di pagare gli interessi e rimborsare la quota capitale in base ai termini dell'obbligazione....Il debito con rating 'BB' é meno vulnerabile al rischio di insolvenza nel breve periodo rispetto alle altre emissioni di carattere speculativo. Tuttavia si trova di fronte a notevoli incertezze continue o all'esposizione a condizioni commerciali, finanziarie o economiche avverse che potrebbero determinare un'inadeguata capacità di onorare alla scadenza il pagamento di interessi e capitale").

Analoghi avvertimenti sono contenuti nella *offering circular* relativa alle emissioni obbligazionarie oggetto di causa, esibita in giudizio dalla convenuta, in cui si ribadisce, tra l'altro, trattarsi di obbligazioni adatte unicamente ad investitori speculativi ed in condizione di valutare e sostenere rischi speciali (non si vuole qui sostenere che una copia dell' *offering circular* debba obbligatoriamente essere consegnata ai singoli investitori *retail* - che d'altra parte potrebbero non essere in grado, da soli, di interpretarne esattamente il significato - ma sottolineare che i dati di conoscenza in esse contenuti, in particolare quando univocamente concorrenti a segnalare l'elevatissima rischiosità dell'investimento, rientrano nel contenuto dell'informazione dovuta ad ogni singolo investitore, che non sia un operatore qualificato, ex art. 28 Regolamento Consob n. 11522/98).

Come emerge dalle stesse difese della convenuta e dalla deposizione del teste ~~Stefano~~, agli attori non è stato mai comunicato il *rating* assegnato dalle principali agenzie alla Repubblica Argentina, né spiegato il significato dello stesso. In particolare, non è stato segnalato il declassamento del *rating* da parte di Moody's nell'ottobre 1999 e quello operato da Standard & Poor's nel marzo 2001 (da BB- a B+, *rating non investment grade* inferiore a cui corrispondono la seguente descrizione dell'emittente "*Credito sotto osservazione, qualità dell'attivo accettabile seppure con difficoltà temporanee di liquidità, alta leva finanziaria*" e la seguente descrizione del rischio "*attenzione specifica con monitoraggio continuo*"), anteriore di pochi mesi alla seconda operazione di investimento (i dati sono contenuti nel verbale dell'audizione informale della Consob sulla diffusione in Italia di obbligazioni pubbliche argentine, prodotto sub 10 dalla difesa attorea).

Tutti gli elementi di rischio specifico sin qui evidenziati devono ritenersi noti alla convenuta, non avendo la stessa negato tale conoscenza; ove diversamente fosse, ~~Stefano~~ avrebbe violato anche il disposto dell'art. 26, lett. e) Regolamento Consob n. 11522/98. E' provato in ogni caso, alla luce della deposizione ~~Stefano~~, che ~~Stefano~~ non abbia posto a disposizione dei propri dipendenti addetti alla ricezione degli ordini da parte della clientela *retail* le conoscenze necessarie per adempiere in modo completo agli obblighi di informazione.

*

Accertato che le obbligazioni Argentina oggetto di causa erano titoli di carattere speculativo, altamente rischiosi e destinati ad investitori in grado di valutare e sostenere rischi speciali, con *rating* oggetto di declassamenti progressivi senza inversione di tendenza dall'ottobre del 1999, al fine di valutare - in ultimo - l'eventuale violazione dell'art. 29 del Regolamento Consob n. 11522/98, deve essere preliminarmente delineato il cosiddetto "profilo di rischio" delle attrici, quali investitrici alla data di esecuzione delle operazioni per cui è causa; profilo che può essere ricostruito anche sulla base della loro concreta operatività, quale desumibile dalla documentazione versata in atti.



~~_____~~ e ~~_____~~ erano cointestatari del deposito amministrato sul quale sono confluiti gli investimenti per cui è causa. In tale deposito, alla data del 5.12.2000 di poco anteriore alla prima operazione, erano presenti: obbligazioni BEI e ~~_____~~, certificati di deposito ~~_____~~ con rendimento 60M del 11%, quote di partecipazione ai fondi comuni di investimento ~~_____~~ Euro e Sanpolo Azion Intern Etico (fondi il cui grado di rischiosità non è stato provato dalla convenuta, che non ha prodotto i relativi prospetti; in tale contestato probatorio nulla autorizza a considerare questi investimenti come altamente rischiosi) e una piccola percentuale di azioni ENEL; il tutto per un controvalore totale di circa 60.000,00 euro. La situazione era sostanzialmente invariata al 3.7.2001, con l'unica differenza della presenza dell'obbligazioni Argentina acquistate il

15.1.2001 e dell'assenza dei certificati di deposito Sanpaolo 60M scaduti il 16.2.2001 (cfr. produzione sub di parte convenuta). **IL CASO.it**

~~XXXXXXXXXX~~ era altresì titolare di una polizza assicurativa indicizzata "Blue Profits Linked" (doc. 17 di parte convenuta) stipulata il 21.3.2001 con premio unico di entità contenuta (9.000,00 euro).

Quanto a ~~XXXXXXXXXX~~, la stessa era all'epoca cointestataria con ~~XXXXXXXXXX~~ e ~~XXXXXXXXXX~~ di altro deposito amministrato (n. ²⁰⁰¹³⁴ 323/16/6562 (cfr. doc. 14 parte convenuta) nel quale: a) alla data del

31.8.99, erano presenti esclusivamente valori "SPAULO-CD 60M 12% ZC" con scadenze dal 13.4.2000 al 2.10.2000; b) alla data del 2.8.2000 erano presenti, oltre ad obbligazioni Argentina 8,125% 00/04 acquistate il 12.4.2000, varie tipologie di obbligazioni Sanpaolo IMI e quote di fondi di investimento Sanpaolo "Azion Intern Etico C" e "Soluzione 3" (in ordine alla cui rischiosità, non provata, si richiama quanto sopra già osservato) c) alla data del 3.5.2001 la composizione non era sostanzialmente cambiata, fatta eccezione per un secondo acquisto di obbligazioni Argentina dell'ottobre 2000. La sig.ra ~~XXXXXXXXXX~~ era altresì cointestataria con ~~XXXXXXXXXX~~ e ~~XXXXXXXXXX~~ di altro deposito amministrato (n. ~~XXXXXXXXXX~~) in cui alla data del 3.7.2001 (come da produzione sub 23 di parte convenuta) erano presenti obbligazioni Sanpaolo, certificati Sanpaolo, quote di fondi comuni Sanpaolo ("Azion Intern Etico) e obbligazioni Argentina 99/04 per il valore nominare di 8.000,00 euro.

La sig.ra ~~XXXXXXXXXX~~ era titolare anche di una polizza vita Sanpaolo stipulata il 2.9.98 e di una polizza indicizzata Sanpaolo "Blue Profits Pharma 12" stipulata il 30.6.99, con premio unico versato di euro 20.500,00 (ancora produzioni sub 17 di parte convenuta).

In esito alla parziale ottemperanza all'ordine di esibizione, può altresì rilevarsi che: a) alla data del 30.7.99 la sig.ra ~~XXXXXX~~ era cointestataria di altro deposito titoli presso l'agenzia di ~~XXXX~~ dell'allora Banca CRT, nel quale erano presenti obbligazioni emesse da banche, quote di un fondo comune di investimento e una piccola percentuale di azioni della Banca Monte Paschi; b) nel periodo compreso tra il luglio e il dicembre 2000 la composizione del deposito di cui sopra non era sostanzialmente mutata, essendo lo stesso costituito per la quasi totalità da obbligazioni bancarie con rendimenti non superiori al 4,8% e da una piccola quota di azioni della Banca Monte Paschi (del valore di circa 5.000,00 euro); il tutto per il complessivo controvalore di circa 280.000,00 euro; c) anche al 30.6.2001 la composizione del deposito *de quo* non era sostanzialmente immutata.

Non può invece ritenersi provato che la sig.ra ~~XXXXXXXXXX~~ avesse in portafoglio, sul deposito in essere presso ~~Unicredit~~, obbligazioni emesse dalla Colombia e dal Messico. Sul punto la deposizione del teste ~~XXXXXX~~ non è stata sufficientemente specifica (*"Chiaramente non posso dire che ricordo esattamente il singolo episodio atteso il tempo trascorso, però ricordo che la signora mi aveva detto di avere un conto all'Unicredit, ma non ricordo esattamente che titoli avesse in deposito presso tale Banca, anche*

se ricordo che si parlava di obbligazioni emesse da paesi esteri che Unicredit sottoponeva ai suoi clienti e io ricordo che dissi che anche il Sanpaolo aveva a disposizione titoli simili"; la genericità è particolarmente rilevante con riferimento sia alla tipologia di "obbligazioni emesse da paesi esteri", che il teste non ha specificato essere "paesi emergenti", sia in relazione alla mancanza di qualsiasi indicazione temporale in ordine alla data del ricordato colloquio) e la circostanza è stata negata, sia pure per conoscenza *de relato*, dalle altre testi escusse. In tale contesto la parzialità dell'esibizione non può ritenersi sufficiente al fine di far ritenere provato il possesso di obbligazioni Messico e Colombia alla data delle operazioni di investimenti per cui è causa.

In considerazione della pregressa operatività delle attrici, e per quanto riguarda la signora ~~XXXXXXXXXX~~, anche dei dati relativi al rapporto dalla stessa intrattenuto con l'allora Banca CRT, il Collegio reputa che la propensione al rischio delle stesse possa qualificarsi come media, essendo compatibile con tale propensione, nell'ambito della diversificazione degli investimenti, la presenza di una minima percentuale di azioni e di una o due polizze vita indicizzate con premi unici contenuti in relazione al patrimonio complessivo delle sottoscrittrici.

Non devono invece essere presi in considerazione, ad avviso del Collegio, gli altri investimenti in obbligazioni Argentina in quanto, come si evince dalla documentazione in atti (si veda^o per l'ordine 13.10.2000 nell'ambito del rapporto cointestato con ~~XXXXXXXXXX~~ e ~~XXXXXXXXXX~~ le

produzioni sub 6 e 7 di parte convenuta) e dalla deposizione del teste ~~_____~~ (sopra riportata), anche in occasione dei precedenti acquisti ~~_____~~ non ha compiutamente adempiuto ai propri obblighi di informazione (con particolare riferimento all'informazione specifica inerente la rischiosità del titolo in relazione all'emittente Stato Argentina e alle caratteristiche del titolo stesso) e non ha provveduto alla doverosa segnalazione di inadeguatezza. In particolare, come si evince dall'esame del ^{LA} rendiconto relativo al deposito *de quo* prodotto da parte attrice sub 14, le prime due (e più rilevanti) operazioni di investimento in obbligazioni ⁴⁰ Argentina riferibili alla sig.ra ~~_____~~ sono pressoché concomitanti con la scadenza di due *tranches* di certificati di deposito Sanpaolo, che gli investimenti *de quibus* sono andati a sostituire. Nella descritta situazione, il funzionario di banca avrebbe dovuto segnalare la non opportunità di procedere alla operazione, illustrarne le ragioni e far constare dall'ordine scritto l'inadeguatezza della stessa: a) per tipologia, in quanto le obbligazioni di "Paesi Emergenti" non erano in linea con i pregressi investimenti dei cointestatari del deposito del contratto quadro; b) per oggetto, in quanto le obbligazioni Argentina in particolare erano in quel momento titoli destinati ad investitori speculativi caratterizzati da elevata rischiosità e quindi non in linea con il profilo di rischio attribuibile agli attori; c) per dimensione, attesa la rilevante incidenza economica dell'acquisto e l'opportunità, in ogni caso, di diversificare gli investimenti; il che, come si evince dalla sua deposizione e

dall'ordine di acquisto 13.10.2000 in atti (analogamente deve presumersi per il precedente ordine), non è avvenuto.

IL CASO.it

Non potendosi considerare quali indici di un profilo speculativo di investitore i pregressi acquisti di obbligazioni Argentina documentati in atti (facenti capo peraltro solo a ~~XXXXXXXXXX~~), stante l'altissimo rischio connesso alle obbligazioni oggetto di causa (adatte solo ad investitori speculativi in condizione di valutare e sostenere rischi speciali), il funzionario ~~XXXXXXXXXX~~ avrebbe dovuto segnalare l'inadeguatezza degli investimenti per cui è causa, sia per oggetto, sia - quanto al secondo - per frequenza.

Ma anche a voler prendere in considerazione i pregressi investimenti in obbligazioni Argentina della sig.ra ~~XXXXXX~~ (come detto relativi a rapporti cointestati con altri soggetti estranei alla presente causa), le operazioni di cui qui si discute avrebbero dovuto considerarsi inadeguate per frequenza, essendo tra l'altro in contrasto con una prudente diversificazione degli investimenti insistere nell'acquisto di un'unica tipologia di titolo altamente rischioso.

Né gli obblighi di cui all'art. 29 Regolamento Consob n. 11522/98 possono ritenersi assolti in considerazione della sottoscrizione da parte della sig.ra ~~XXXXXX~~ del documento predisposto dalla convenuta, di cui alle sue produzioni 8 e 11, nel quale si legge: *"Ciò nonostante, in base ai nostri obiettivi di investimento ed alle risorse finanziarie a nostra disposizione, riteniamo tali investimenti pienamente adeguati"*. Inducono a tale conclusione le seguenti considerazioni: a) la valutazione di adeguatezza è

demandata dalla normativa di settore applicabile nel caso di specie all'intermediario e non all'investitore; b) le attrici, stante la violazione da parte della Banca degli obblighi di cui all'art. 28 Regolamento Consob n. 11522/98 non erano in condizione di compiere tale valutazione in modo informato e quindi consapevole.

Come si è detto, nel deposito amministrato cointestato a ~~XXXXXXXXXX~~ ~~XXXXXXXXXX~~ erano presenti certificati di deposito Sanpaolo con rendimento del 12%; anche nel deposito cointestato a ~~XXXXXXXXXX~~ e ~~XXXXXXXXXX~~ erano presenti tali certificati (aventi scadenza il 16.2.2001), con rendimento del 11%. Il teste ~~XXXX~~, nella sua deposizione, ha dichiarato che reinvestendo nello stesso tipo di certificato di deposito Sanpaolo nel 2000/2001 il rendimento sarebbe stato molto più basso, intorno ad un 3,5%-4%. Lo stesso teste, pur dichiarando di non ricordare esattamente cosa fosse accaduto, ha affermato: *"é...possibile che si sia arrivati alle obbligazioni argentine con questo ragionamento, c'è qualcosa che dà un tasso fisso il più vicino possibile a quello dei certificati Sanpaolo scaduti?"*.

Il Collegio non pone in dubbio che i fatti siano andati come descritto dal teste; ciò non toglie, però, che alla sig.ra ~~XXXXXXXXXX~~ avrebbe dovuto essere segnalato che ricercare gli stessi rendimenti dei certificati Sanpaolo in scadenza e cercarli indirizzandosi su obbligazioni emesse da "Paesi Emergenti", e in particolare dall'Argentina, non era opportuno per le ragioni tutte sopra esposte.

*

Ritenuti provati nei termini di cui sopra gli allegati inadempimenti, deve altresì ritenersi provato, a prescindere per ora dalla sua esatta quantificazione, che le attrici abbiano subito quanto meno un danno patrimoniale. E' invero pacifico che in data 20.12.2001 l'Argentina abbia dichiarato di non poter far fronte ai propri debiti ed abbia quindi omesso sia di corrispondere le cedole maturande, sia di rimborsare alla scadenza (2003) capitale investito nelle due operazioni per cui è causa.



*

Deve a questo punto accertarsi se tra il comportamento inadempiente della banca convenuta risultante da quanto sopra osservato e il danno subito dalle attrici esista, o meglio sia provato in causa, il necessario nesso di causalità. Anche a voler ritenere, come preferibile ad avviso di questo Collegio, che l'art. 23, comma 6, T.U.F. delinea (analogamente all'art. 1218 c.c.) un'inversione dell'onere probatorio solo in ordine alla condotta non diligente dell'intermediario, le complessive risultanze processuali inducono a considerare raggiunta la suddetta prova.

Il lungo rapporto intrattenuto dalle attrici con ~~Sanpaolo IMB~~, la presenza nel loro portafoglio quasi esclusivamente di "prodotti" Sanpaolo (erano ~~Sanpaolo~~ la maggior parte delle obbligazioni, i certificati, i fondi di investimento, le polizze assicurative indicizzate e non), testimoniano la fiducia dalle stesse riposta nelle indicazioni provenienti dalla Banca e, correlativamente, una ridotta autonomia nelle scelte di investimento (dalla

deposizione del teste [redacted] si evince che la sig.ra [redacted],
che curava gli investimenti, non si recava da lui con precise idee ed
indicazioni su come investire i propri risparmi, ma si informava su cosa ci
fosse a disposizione e ascoltava, per utilizzare il paragone effettuato dal
teste, l'illustrazione delle caratteristiche dei "vari articoli"). Tutto ciò,
unitamente al profilo di rischio (medio), induce a ritenere che se il funzionario
Sanpaolo avesse fatto loro presente che le operazioni per cui é causa
0. - guardavano titoli altamente rischiosi, destinati ad investitori capaci di
sostenere rischi speciali e che tali operazioni non erano opportune per le
varie ragioni di inadeguatezza sopra segnalate, le attrici avrebbero
sopresseduto dal procedere e si sarebbero diversamente orientate.

Sarebbe a questo punto onere della convenuta provare che le attrici
avrebbero effettuato un investimento alternativa al quale sarebbe conseguita
la perdita del capitale investito; e tale onere non é stato assolto.

Non si rinvergono, d'altra parte, neppure elementi tali da indurre ad attribuire
alle attrici un concorso nella causazione del danno.

5. Sul danno patrimoniale in punto quantum.

La dichiarazione di *default* dello Stato Argentino ha determinato il mancato
rimborso dei titoli alla scadenza. I titoli stessi, peraltro, conservano ad oggi
una quotazione pari a circa il 24% del loro valore nominale, come allegato da
parte convenuta sin dalla comparsa di risposta (pag. 5) e non contestato. Il
danno subito in conseguenza dell'esecuzione delle operazioni di
investimento per cui é causa é quindi pari al 76% degli importi

complessivamente sborsati, ovvero al 76% di euro 16.359,39 e così ad euro 12.433,13. Da tale somma deve essere detratto l'importo delle cedole incassate, pari complessivamente ad € 787,50, come allegato sin dalla comparsa di risposta (pag. 5) e mai contestato. Il danno liquidabile è quindi pari ad € 11.645,63.

L'importo costituisce debito di valore e deve quindi essere rivalutato sulla base degli indici Istat. Gli interessi legali possono essere riconosciuti a titolo di risarcimento del danno da lucro cessante, così liquidato in via equitativa.

La decorrenza degli interessi e della rivalutazione va individuata nella data della domanda giudiziale, attesa la natura contrattuale dell'obbligazione risarcitoria (cfr. Cass. n. 2654/2005).

6. Sull'art. 2043 c.c. e sugli altri danni lamentati dagli attori.

Le attrici richiedono che in caso di ravvisata "truffa contrattuale" (cfr. pag. 55 dell'atto di citazione), la convenuta sia condannata anche al risarcimento del danno morale e del danno biologico (nelle conclusioni si parla anche di danno esistenziale). Il Collegio, in considerazione di tutto quanto sin qui osservato, ritiene che non sia integrata la prova dell'esistenza di una "truffa contrattuale" (non è provato il dolo del funzionario; non è condivisibile l'affermazione relativa all'omesso avvertimento circa l'incommerciabilità dei titoli, posto che tale incommerciabilità va esclusa) e che, pertanto, le domande di risarcimento *de quibus*, a prescindere da ogni considerazione sulla prova dei lamentati danni, non possano essere accolte.

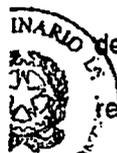
7. Statuizioni finali.

Le spese seguono la soccombenza, previa liquidazione, in assenza di notula, in complessivi € 3.500,00 (di cui € 188,88 per anticipazioni, € 2.000,00 per diritti, il resto per onorari), oltre rimborso forfettario spese generali 12,5% secondo tariffa forense, nonché C.P.A. ed I.V.A. sugli importi imponibili come per legge.

La sentenza è provvisoriamente esecutiva tra le parti.

P.Q.M.

Il Collegio,



definitivamente pronunciando,

respinta ogni diversa istanza, eccezione, deduzione e domanda,

104 - rigettate tutte le altre domande attoree, dichiara tenuta e condanna

s.p.a. al pagamento in favore delle signore

, a titolo di risarcimento del danno per le

causali di cui in motivazione, dell'importo di € 11.645,63 maggiorato della rivalutazione monetaria secondo indici Istat e degli interessi legali sulla somma capitale annualmente rivalutantesi, dalla data della domanda giudiziale a quella del saldo;

per l'effetto, dichiara tenuta e condanna la parte convenuta al pagamento in favore delle attrici della somma di € 3.500,00 oltre rimborso forfettario spese generali 12,5% secondo tariffa forense, nonché C.P.A. ed I.V.A. sugli importi imponibili come per legge, a titolo di rifusione delle spese processuali;

dichiara la presente sentenza provvisoriamente esecutiva tra le parti.

Così deciso in Torino, nella Camera di consiglio della Sezione prima civile
alli 26.9.2008.

L'estensore (Pier Carlo Premoselli) *P. Premoselli*

Il Presidente (Pier Carlo Premoselli) *P.C.P.*

mi

Minuta consegnata in Cancelleria
in data 23.11.2008
Carpoletta *[Signature]*

IL CANCELLIERE
Lidia Irene BIGNON



TRIBUNALE ORDINARIO DI TORINO
DEPARTAMENTO DI TORINO
Data 20 NOV. 2008
IL CANCELLIERE
Lidia Irene BIGNON