

Per CROCCO

51952/2004 R.G.A.C.

REPUBBLICA ITALIANA
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO
IL TRIBUNALE DI ROMA
IX SEZIONE CIVILE

*Sent. 27.319/05
Croc. P. 259/05
Rep 21523/05*

così composto:

dott. Oronzo de Masi, Presidente

dott. Gabriella Muscolo, Giudice

dott. Ludovica Dotti, Giudice relatore

riunito in camera di consiglio, ha emesso la seguente

SENTENZA

nella causa civile di primo grado iscritta al n. 51952 del ruolo generale per gli affari contenziosi dell'anno 2004 posta in deliberazione all'udienza del 25/11/2005 e vertente

TRA

VINCENZO CROCCO e DELIA MARTIRANI, entrambi elettivamente domiciliati in Roma, via dei Banchi vecchi 9 presso lo studio dell'avv. Riccardo Bruno che li rappresenta e li difende per procura rilasciata a margine dell'atto di citazione;

ATTORI

WB

e

BANCA NAZIONALE DEL LAVORO s.p.a. elettivamente domiciliata in Roma, via Antonio Gramsci 54 presso lo studio dell'avv. Gianfranco Graziadei che la rappresenta e la difende per procura generale per atto del Notaio dott. Mario Liguori di Roma del 24/9/2001 (rep. 126189/25138);

CONVENUTA

*

Svolgimento del processo

Con atto di citazione notificato per mezzo del servizio postale il 22/6/2004 Vincenzo CROCCO e Delia MARTIRANI hanno convenuto in giudizio la BANCA NAZIONALE DEL LAVORO s.p.a. (d'ora in avanti per brevità "B.N.L.") esponendo quanto segue: 1) Vincenzo CROCCO ha lavorato alle dipendenze della B.N.L. sino al 1990; 2) i coniugi Vincenzo CROCCO e Delia MARTIRANI intrattenevano presso la B.N.L. di Roma, filiale 6300 di via Bissolati, un conto corrente e un conto titoli; 3) gli attori sono assolutamente sprovvisti di competenze in materia finanziaria e hanno sempre effettuato investimenti moderati e di tipo

51952/2004 R.G.A.C.

conservativo; 4) il 6/12/2000, l'attore Vincenzo CROCCO, recatosi presso la filiale 6300 della B.N.L. veniva convinto da un funzionario della banca a vendere i B.T.P. che aveva in portafoglio per il controvalore di € 26.000 per acquisire obbligazioni "Cirio 8%00/05", ossia con validità dal 2000 e con scadenza nel 2005; 5) le parti attrici non venivano in alcun modo informate dalla banca convenuta in ordine ai rischi e alle caratteristiche dell'investimento, all'inesistenza di un prospetto informativo, né venivano fornite loro indicazioni circa il conflitto di interessi nel quale versava la B.N.L., né circa l'inadeguatezza dell'investimento, tenuto conto in particolare della scarsa propensione al rischio degli attori; 6) l'acquisto della parti attrici, pur essendo avvenuto il 6/12/2000, era oggetto di successive inspiegabili operazioni contabili che lasciavano ipotizzare che fossero stati venduti titoli inesistenti; 7) la Cirio Finanziaria s.p.a. aveva accumulato debiti finanziari pari ad € 1.768.080.000 nel 1999 e ad € 2.248.550.000 nel 2000; 8) sin dal 2000 le banche - e fra queste la B.N.L. - erano a conoscenza dell'irreversibile stato di crisi del Gruppo Cirio; le stesse banche, peraltro, favorivano l'emissione ed il collocamento dei *bonds* del gruppo industriale ormai in stato di insolvenza allo scopo di ritardarne l'accertamento giudiziario e rientrare così delle proprie esposizioni. Gli attori Vincenzo CROCCO e Delia MARTIRANI hanno quindi dedotto la responsabilità della B.N.L. per violazione dei propri doveri di informazione e per violazione degli artt. 27, 28 e 29 del regolamento CONSOB emesso in attuazione del D.lg. 24/2/1998 n. 58; la nullità del contratto di acquisto per assoluta indeterminatezza dell'oggetto ovvero la sua annullabilità per dolo, ovvero per errore. Gli attori hanno quindi rassegnato le proprie conclusioni chiedendo che il Tribunale 1) dichiari la nullità del contratto per indeterminatezza dell'oggetto e conseguentemente condanni la B.N.L. a rimborsare agli attori la somma versata pari a € 26.169,57; 2) dichiari la nullità del contratto di acquisto per errore essenziale e non riconoscibile per fatto colposo imputabile alla banca convenuta e condanni la B.N.L. come richiesto al punto 1; 3) dichiari la responsabilità della B.N.L. per violazione delle norme di cui al d.lgs. 24/2/1998 n. 58 e successivi regolamenti di attuazione e la condanni come richiesto al punto 1; 4) dichiari la responsabilità della banca per mala fede contrattuale e la condanni come richiesto al punto 1; in ogni caso le parti attrici hanno chiesto inoltre che il Tribunale condanni la B.N.L. al risarcimento dei danni in misura determinata con separato giudizio.

La B.N.L. s.p.a. si è costituita in giudizio con comparsa di risposta notificata e depositata in Cancelleria il 21/10/2004; la banca convenuta ha contestato il

51952/2004 R.G.A.C.

fondamento della pretesa delle parti attrici, evidenziando la piena regolarità del proprio operato. In particolare la B.N.L. s.p.a. ha dedotto le seguenti circostanze: 1) la B.N.L. non ha mai partecipato - né direttamente né indirettamente - ad alcuna attività di collocamento di titoli del gruppo Cirio; 2) all'epoca dei fatti in contestazione la B.N.L. l'andamento degli affidamenti concessi al gruppo Cirio manifestava un'assoluta regolarità e le obbligazioni del gruppo Cirio erano titoli appetibili, acquistati anche da investitori istituzionali e non era ravvisabile alcuna preoccupazione circa la stabilità dell'emittente; 3) la B.N.L. non ha mai sollecitato alcun acquisto di *bonds* Cirio presso la propria clientela, né ha mai altrimenti offerto tali titoli al pubblico e pertanto la vendita dei titoli Cirio non richiedeva la redazione di alcun prospetto informativo; 4) d'altra parte B.N.L. s.p.a. non versava in situazione di conflitto di interessi poiché i *bonds* degli attori erano stati negoziati in contropartita diretta; 5) i movimenti del conto titoli intrattenuto dagli attori presso la B.N.L. riguardavano per la maggior parte *corporate bonds* che evidenziavano una buona conoscenza di base dei mercati finanziari e una certa propensione al rischio da parte degli attori; 6) l'investimento effettuato dagli attori in titoli del gruppo Cirio riguardava una esigua parte (€ 25.000) del patrimonio complessivamente investito dagli attori (€ 231.000); 7) l'operazione di acquisto di titoli Cirio da parte degli attori, per l'entità e la tipologia dell'investimento era perfettamente adeguata rispetto al portafoglio degli attori e il successivo *default* del gruppo costituiva un rischio da un lato non prevedibile al momento dell'investimento, dall'altro e connesso alla tipologia dello stesso; 7) il danno non sarebbe comunque risarcibile nella misura richiesta dagli attori, pari al valore nominale dell'investimento, dovendo comunque essere conteggiati in detrazione i benefici ottenuti dagli attori dall'operazione, e in particolare gli interessi percepiti sino a tutto il mese di maggio 2002. La B.N.L. s.p.a. ha quindi rassegnato le proprie conclusioni chiedendo il rigetto delle domande di parte attrice, con il favore delle spese di lite.

Il 29/10/2004 le parti attrici hanno notificato al procuratore costituito della parte convenuta l'istanza di fissazione di udienza di discussione della causa (art. 8 D.lgs. n. 5 del 2003) ed il successivo 3/11/2004 ha provveduto al deposito dell'istanza in Cancelleria. Con istanza depositata in cancelleria il 9/11/2004 la banca convenuta ha chiesto che: 1) sia dichiarata la tempestività della notifica della comparsa di risposta avvenuta il 19/10/2004; 2) ovvero, in subordine, che la parte convenuta sia rimessa in termini ai sensi degli artt. 184 *bis* e 294 c.p.c.; 3) in ogni caso disporre nel decreto di fissazione di udienza la rimessione in



lro

51952/2004 R.G.A.C.

termini della convenuta ai sensi dell'art. 13 V comma del d.lgs.5/2003 e lo stralecio dall'istanza di fissazione di udienza delle deduzioni di replica alla comparsa di costituzione; la parte convenuta in ogni caso non ha depositato la nota contenente la definitiva formulazione delle istanze istruttorie e delle eccezioni di rito e di merito (art. 10, primo comma, D.lgs. n. 5 del 2003) ed il Tribunale in composizione monocratica, con decreto del 18/1/2005 ha rigettato l'istanza di rimessione in termini avanzata dalla B.N.L. e visto l'art. 12, terzo comma, D.lgs. n. 5 del 2003, ha ammesso la prova testimoniale richiesta dalle parti attrici fissando l'udienza collegiale del 13/5/2005 per la discussione della causa. All'esito di tale udienza, il Tribunale in composizione collegiale, visto l'art. 16 IV comma del d. lgs. 5/2003, ha confermato il decreto del 18/1/2005 nella parte in cui ha respinto la richiesta di rimessione in termini avanzata dalla difesa della B.N.L. e preso atto della rinuncia delle parti attrici all'assunzione della prova testimoniale richiesta, ha fissato l'udienza collegiale del 25/11/2005 per la discussione della causa.

Acquisita la documentazione rispettivamente prodotta, all'esito della discussione tra le parti, la causa è quindi passata in decisione all'udienza del 25/11/2005 sulle conclusioni rispettivamente precisate.

Motivi della decisione

- Con l'instaurazione del presente giudizio Vincenzo CROCCO e Delia MARTIRANI hanno invocato la responsabilità della B.N.L. s.p.a. in ordine alle condotte violative di prescrizioni contrattuali e di legge relative alla vendita di obbligazioni del gruppo Cirio perfezionata il 6/12/2000. Le parti attrici hanno quindi dedotto la invalidità (sia sotto il profilo della nullità che sotto il profilo della annullabilità) del contratto stipulato con la B.N.L. il 6/12/2000 (doc. 1 e 3 del fascicolo di parte attrice) relativo all'acquisto di obbligazioni emesse dalla Cirio e hanno quindi dedotto della responsabilità della banca convenuta per la violazione dei propri doveri di informazione, di diligenza e trasparenza.
- Risulta dalla documentazione acquisita che con ordine di acquisto del 6/12/2000 la banca convenuta è stata incaricata dall'attore Vincenzo CROCCO di acquistare titoli Cirio "8%/00/05" (v. doc. 1 del fascicolo di parte attrice).
 - o La indicazione dei titoli acquistati dagli attori appare sufficientemente specificata attraverso il riferimento al tasso percentuale (8%) alla emissione (2000), alla scadenza (2005) e all'importo (€ 26.000) . Attraverso l'indicazione di tali criteri oggettivi di riferimento, l'oggetto

51952/2004 R.G.A.C.

del contratto risulta quindi agevolmente e chiaramente determinabile sulla base di elementi risultanti dall'atto stesso. Deve essere pertanto respinta poiché infondata la domanda di accertamento della nullità del contratto del 6/12/2000 per indeterminazione dell'oggetto.

- Quanto alla violazione degli obblighi informativi deve essere rilevato in primo luogo che la violazione degli obblighi previsti dagli artt. 28 e 29 reg. interm. non determina la nullità del contratto di compravendita dei titoli obbligazionari per violazione di norme imperative (art. 1418 comma 1 c.c.).
 - In via preliminare, si osserva l'illegittimità di un'estensione dell'area della nullità al di fuori delle ipotesi in cui tale sanzione è espressamente prevista dal legislatore. Infatti non appare corretto il ricorso indiscriminato alla sanzione della nullità, che costituisce il più severo rimedio civilistico previsto nei casi di violazione di norme comportamentali generali (di diligenza, correttezza, trasparenza, indipendenza, equità) le quali, proprio in quanto prive di specificità, non risultano idonee ad individuare precise regole di comportamento alle quali uniformare la condotta dell'agente.
 - Infatti non appare sufficiente, al fine di ravvisare il carattere imperativo delle norme del D. Lgs. 58/1998 (d'ora in avanti per brevità "TUIF") che disciplinano il rapporto inerente la prestazione di servizi finanziari, invocare la rilevanza costituzionale dell'interesse pubblico della tutela del risparmio (art. 47 Cost.), o vero l'esigenza di tutela dell'interesse pubblico alla correttezza e trasparenza dei mercati. Gli interessi sottesi alla disciplina del TUIF sono infatti plurimi e diversificati; vengono in considerazione, da un lato, gli interessi di carattere generale, in relazione ai quali ben possono insorgere esigenze di tutela che impongano di destituire di validità gli atti negoziali compiuti dai privati nell'esercizio della propria autonomia ove diretti ad eludere od impedire l'attuazione della prescrizione di condotta indispensabile alla realizzazione dello scopo perseguito dalla legge (v. Cass. 3/9/2001 n. 11351); dall'altro gli interessi patrimoniali dei singoli investitori (cfr. artt. 51 II comma lett. a, b; 52 II comma lett. C e D, 74 I comma; 75 I comma; 78 II comma; 91 TUIF). Non è dubbio che anche l'interesse dei privati investitori - in quanto strumentalmente connesso a quello più generale della regolarità dei mercati - è un interesse che il legislatore ha inteso dotare di una

*60*

51952/2004 R.G.A.C.

speciale protezione, ma ciò non sembra sufficiente a trasformare in pubblicistica la disciplina dei rapporti tra investitore ed intermediario che si attua pur sempre ed inevitabilmente attraverso gli schemi negoziali dell'autonomia dei privati.

- o Lo stesso legislatore, nell'esplicitare il generale dovere di diligenza e correttezza di cui all'art. 21 TUIF, ha valutato alcuni comportamenti come essenziali e ne ha quindi sanzionato l'inosservanza con la nullità (cfr., ad esempio, art. 23 commi 1, 2 e 3; art. 24 comma 2; art. 30 comma 7 del TUIF). Dall'impianto normativo complessivo emerge l'intento legislativo di evitare un'eccessiva tipizzazione delle modalità di condotta, ciò che rende non praticabile il rimedio della nullità. La voluta distinzione fra adempimenti prescritti a pena di nullità ed altri obblighi di comportamento pure posti a carico dell'intermediario, impedisce una generalizzata qualificazione di tutta la disciplina dell'intermediazione mobiliare come di ordine pubblico, presidiata dalla c.d. nullità virtuale di cui all'art. 1418 I comma c.c. (Tribunale di Roma sentenza n. 18644/2005 del 31/8/2005; Tribunale di Roma IX sezione civile, sentenza dell'11/3/2005; Tribunale di Milano 25/7/2005; Tribunale di Mantova sentenza n. 7555/2005).
- o Va inoltre evidenziato che la nota sentenza della Corte di cassazione che ha inaugurato il tema delle od. "nullità virtuali" (cfr. Cass. 7/3/01 n. 3272) è stata emessa con riferimento ad una vicenda peculiare concernente l'esercizio della attività di intermediazione posta in essere da un "intermediario abusivo" e dunque in una fattispecie del tutto estranea a quella relativa agli obblighi di condotta previsti dal TUIF.
- o A sostegno del diverso inquadramento delle fattispecie di violazione degli obblighi comportamentali previsti dal TUIF ricorre anche l'argomento letterale desumibile dal comma 6 dell'art. 23 del D.Lgs. n. 58/98 laddove l'inversione dell'onere probatorio viene riferito ai "giudizi di risarcimento dei danni cagionati ai clienti nello svolgimento dei servizi" (previsti dal decreto); è noto infatti che il rimedio risarcitorio non appartiene alla categoria delle nullità che prevedono, invece, effetti restitutori.
- o Dal complesso normativo precedentemente richiamato deve in conseguenza evincersi che la violazione da parte degli intermediari



wo

51952/2004 R.G.A.C.

finanziari di norme prescrittive di obblighi diversi da quelli indicati nell'art. 23 TUIF non dà luogo a nullità ex art. 1418 I comma c.c. del contratto di compravendita di strumenti finanziari, avendo ritenuto lo stesso legislatore adeguati i comuni rimedi ed azioni (risoluzione per inadempimento, risarcimento del danno, annullamento per errore) apprestati dall'ordinamento a tutela degli interessi degli investitori.

- o Alle fattispecie di violazione delle norme comportamentali dettate dal TUIF (per le quali non sia stata espressamente prevista dal legislatore la sanzione della nullità) devono quindi applicarsi i generali principi in tema di inadempimento. Nell'esaminare i comportamenti tenuti dagli intermediari nelle singole fattispecie sarà quindi necessario valutare l'importanza dell'inadempimento dedotto dall'investitore, sia ai fini della condanna al risarcimento dei danni, sia ai fini della eventuale risoluzione del contratto, laddove le violazioni commesse risultino di gravità tale da compromettere del tutto l'equilibrio del rapporto negoziale, ovvero quando, pur prescindendo dal singolo rapporto obbligatorio con l'investitore teso alla tutela del soddisfacimento del suo interesse individuale, ledano il prioritario principio della integrità del mercato.
- o La domanda di accertamento della nullità dei contratti di compravendita dei *bond Cirio* ex art. 1418 I comma c.c. deve, pertanto, essere rigettata.
- Quanto alla domanda di annullamento del contratto del 6/12/2000, le parti attrici hanno dedotto a fondamento della domanda in primo luogo il vizio del consenso consistente nell'errore essenziale e riconoscibile dalla B.N.L., la quale avrebbe dovuto informarli dei rischi dell'investimento, dell'oggetto, ovvero di una qualità essenziale del bene acquistato (art. 1429, n. 1 e 2, c.c.). La domanda è infondata. Infatti anche ammettendo, in ipotesi, che l'inadempimento della banca agli obblighi informativi abbia inciso sulla formazione del consenso negoziale, viziandolo e provocando negli attori un errore nei rispettivi atti di acquisto dei *bond Cirio*, non risulta acquisita la prova né del carattere essenziale dell'errore, né della relativa riconoscibilità (art. 1428 c.c.).
- o Invero la parte che chiede l'annullamento del contratto per errore non può limitarsi ad affermare la qualità essenziale di quel vizio, ma ha l'onere di dedurre e provare i fatti dai quali tale qualità risulta (v. Cass. n. 3378/1993); gli attori avrebbero quindi dovuto dimostrare che,

LRO

51952/2004 R.G.A.C.

secondo il comune apprezzamento, ovvero in relazione alle concrete circostanze, l'errore verteva proprio sull'identità, ovvero su una qualità dell'oggetto della prestazione (art. 1429, n. 2, c.c.), intesa nel senso di conformazione giuridica e materiale dei titoli acquistati, e non già sulla maggiore o minore convenienza economica dell'affare, che è ipotesi certamente estranea alla previsione degli artt. 1427 ss. c.c. (v. Cass. 3/4/2003 n. 5139).

- o In ogni caso poi le parti attrici avrebbero dovuto altresì fornire la prova che qualora avessero ricevuto le informazioni dovute al momento della contrattazione dei titoli, essi non li avrebbero certamente acquistati, rimanendo del tutto irrilevante - ai fini dell'errore richiesto per l'annullamento del contratto - il successivo andamento negativo dei titoli stessi. Infatti l'errore sulla valutazione economica della cosa oggetto del contratto non rientra nella nozione di errore di fatto idoneo a giustificare una pronuncia di annullamento del contratto; il difetto di qualità della cosa deve attenersi solo ai diritti ed obblighi che il contratto in concreto sia idoneo ad attribuire e non al valore economico del bene oggetto del contratto. Quest'ultimo infatti attiene non all'oggetto del contratto, ma alla sfera dei motivi in base ai quali la parte si è determinata a concludere un determinato accordo; tale situazione non è tutelata con lo strumento dell'annullabilità, poiché non è riconosciuta dall'ordinamento alcuna tutela rispetto al cattivo uso dell'autonomia contrattuale e all'errore sulle proprie, personali valutazioni delle quali ciascuno dei contraenti assume il rischio (Cass. 3/4/2003 n. 5139).
- o In particolare, con riferimento al caso in esame, è pur vero che, nel corso del tempo, il valore di mercato dei titoli acquistati dalle parti attrici ha avuto un andamento progressivamente negativo, sino al *default* dichiarato nel maggio del 2002. Tuttavia tale circostanza non è in sé sufficiente ad integrare un errore essenziale tale da far ritenere che gli attori non li avrebbero certamente acquistati, trattandosi di titoli caratterizzati sia da oscillazioni anche sensibili nelle quotazioni di mercato, sia da alta redditività, cui è spesso collegato il relativo interesse da parte degli investitori, nonostante l'alea connotata in questa tipologia di investimenti.



W

51952/2004 R.G.A.C.

- o Trattandosi di errore irrilevante in quanto non essenziale, non è necessario valutarne la riconoscibilità, la quale peraltro non sembra sussistere in e apo alla banca convenuta e con riferimento a l'epoca di conclusione del contratto (dicembre 2000).
- o Va infine rilevato che - anche laddove fosse ravvisabile un errore essenziale riconoscibile - l'azione di annullamento sarebbe comunque infondata. Non forma oggetto di contestazione tra le parti la circostanza che sino al maggio 2002 le parti attrici hanno regolarmente percepito gli interessi derivanti dai titoli acquistati. Ne consegue che per quasi un anno e mezzo (dal mese di gennaio 2001 al maggio 2002) le parti attrici hanno realizzato profitti e quindi l'investimento nei titoli Ciro ha avuto piena e normale esecuzione. Ciò esprime in modo implicito, ma pur sempre chiaro ed univoco, la volontà della parte di convalidare tacitamente il negozio annullabile, ai sensi dell'art. 1444 c.c. (l'ammissibilità della convalida tacita è ammessa dalla giurisprudenza: v., tra le altre, Cass. n. 4441/2001, 2029/1982, 5860/1981, 2738/1970).
- o Il rigetto della domanda di annullamento del contratto determina il rigetto anche delle connesse domande di restituzione del capitale investito e di risarcimento dei danni.
- Quanto alla richiesta di accertamento della "responsabilità della banca convenuta per mala fede" (punto n. 4 delle conclusioni di parte attrice) la domanda deve essere correttamente qualificata come domanda di annullamento del contratto per dolo negoziale (art. 1439 c.c.). Infatti la disposizione dell'art 1337 c.c. - che impone alle parti l'obbligo di comportarsi secondo buona fede nello svolgimento delle trattative e nella formazione del contratto - attiene alle sole ipotesi di responsabilità precontrattuale che verifica quando una parte receda dalle trattative dopo aver determinato nell'altra l'affidamento sulla conclusione del contratto. Viceversa la violazione dell'obbligo generico di comportarsi secondo buona fede può determinare una ipotesi di responsabilità civile ovvero l'invalidità del contratto nei casi nei quali il comportamento deprecato integri una determinata ipotesi legale cui sia connessa tale sanzione, come risulta dalla disciplina dettata, in tema di dolo, dagli artt 1439 e 1440 c.c. (cfr. Cass. 18/10/1980 n. 5610).
- o Peraltro, nel caso in esame difetta la dimostrazione di un elemento intenzionale nella condotta della società convenuta volto a carpire il



no

51952/2004 R.G.A.C.

volontà negoziale degli attori; l'assunto delle parti attrici, peraltro genericamente formulato, è rimasto infatti sprovvisto di alcun riscontro probatorio. In particolare nessun elemento di valutazione - neppure di carattere meramente indiziario - è stato offerto dagli attori, che in applicazione dei principi generali ne avevano l'onere, circa una condotta della società convenuta che - attraverso artifici, raggiri o anche menzogne - abbia ingenerato nelle parti attrici una rappresentazione alterata della realtà e sia stata determinante del consenso che altrimenti non sarebbe stato prestato (v. Cass. 3/4/2003 n. 5166). Le prospettazioni degli attori si risolvono, sul punto, in mere congetture assolutamente non riscontrabili in atti, mentre la negoziazione dei titoli emessi dalle società del gruppo Cirio, peraltro per quantità limitate, non rivela, di per sé, il perseguimento da parte dell'intermediario di un interesse diverso ed ulteriore rispetto a quello costituito dal corrispettivo per l'attività svolta.

- o La domanda di accertamento di condotte dolose addebitate alla B.N.L. e di annullamento del contratto deve essere pertanto respinta poiché infondata.
- Quanto alla domanda avanzata in via graduata dalle parti attrici (sub numero 3 delle conclusioni: "...dichiararsi la responsabilità per fatto illecito della banca convenuta per violazione delle norme (...) del D. Lgs. 24/2/1998 n. 58 e dei successivi regolamenti di attuazione...") la stessa deve essere qualificata come azione di responsabilità contrattuale per violazione degli obblighi ai quali la banca è tenuta *ex lege* nei confronti del cliente "nella prestazione dei servizi di investimento e accessori" (art. 21, 1 comma, TUIF) per effetto dei contratti di deposito amministrato e, comunque, dei contratti di acquisto dei *bonds* argentini.
- Con riferimento a tale addebito, le parti attrici deducono nella specie la responsabilità della B.N.L. sotto i seguenti profili:
 1. per la mancata consegna del prospetto informativo;
 2. per la situazione di conflitto di interessi nella quale la B.N.L. versava al momento dell'operazione, in assenza di qualsiasi preventiva informazione circa l'esistenza del conflitto;
 3. per l'inadeguatezza dell'operazione di acquisto dei titoli Cirio per tipologia e oggetto, in relazione al rischio di perdere il capitale investito;



51952/2004 R.G.A.C.

4. per avere la banca omissso ogni doverosa informativa (necessaria ai fini del disinvestimento) sul crescente rischio derivante dal progressivo deterioramento della situazione finanziaria del gruppo Cirio.
- Quanto alla mancata redazione del prospetto informativo è da escludere che nel caso in esame si verta in ipotesi di "sollecitazione all'investimento" di cui agli artt. 1, comma 1, lettera t) e 94 T.U.I.F., e che costituisce una delle attività attraverso le quali gli emittenti strumenti finanziari realizzano l'appello al pubblico risparmio e rappresenta il modo ordinario attraverso il quale ogni nuova operazione finanziaria trova accesso al mercato mobiliare.
 - La nozione di sollecitazione all'investimento si ricava dall'art. 1, comma, lett. u), T.U.I.F.; essa è caratterizzata: 1) dalla natura dell'attività (offerta, invito ad offrire o messaggio promozionale); 2) dall'irrelevanza della forma in cui si esplica ("in qualsiasi modo..."); 3) dalla sua direzione (deve essere rivolta al pubblico); 4) dalla sua finalità (vendita o sottoscrizione di prodotti finanziari). Nel caso in esame non si ravvisa la sollecitazione rivolta al pubblico, cioè la sollecitazione *ad incertam personam*, ossia rivolta ad un numero indeterminato di individui nella quale manca quindi un contatto individuale tra offerenti ed oblati, in ragione delle modalità standardizzate di svolgimento delle offerte.
 - In effetti, la disciplina della sollecitazione all'investimento è costituita essenzialmente da regole volte a garantire da un lato la compiuta informazione dei soggetti destinatari dell'offerta di prodotti finanziari, dall'altro la correttezza dei comportamenti per assicurare il rispetto del principio del *need of protection*. A tal fine l'art. 94 T.U.I.F. dispone che coloro che intendono effettuare una sollecitazione all'investimento sono tenuti a darne preventiva comunicazione alla CONSOB, allegando il prospetto informativo destinato alla pubblicazione.
 - La materia è stata disciplinata dal Regolamento Emittenti approvato con Delib. Consob del 14.5.1999 n. 11971 che definisce il contenuto della comunicazione, precisa le finalità del prospetto informativo, ne determina le modalità ed i tempi di pubblicazione o le forme di aggiornamento e stabilisce le modalità di svolgimento della sollecitazione o le regole di correttezza nella compravendita dei
- 

51952/2004 R.G.A.C.

prodotti finanziari.

- o Esistono dei casi in cui le norme sulla sollecitazione non trovano applicazione e tali casi sono individuati dall'art. 100 TUIF e dal Regolamento Emittenti della CONSOB. Essi sono caratterizzati: dall'assenza di un prospetto di sollecitazione, in quanto l'offerta dei titoli è destinata ai soli investitori istituzionali come definiti ai sensi dell'art. 30 comma 2 TUIF; dalla presenza di un documento informativo (*offering circular*) redatto per l'offerta agli investitori professionali e dalla esistenza di contrattazioni nella fase di *grey market*, che anticipano il momento della sottoscrizione dei titoli, la quotazione sul mercato ufficiale e la stessa disponibilità dei principali documenti informativi dell'operazione. Tale contrattazione assume, pertanto, tutte le caratteristiche di vendita di cosa futura.
- o In particolare nel caso in esame non forma oggetto di contestazione tra le parti la circostanza che l'operazione intercorsa tra gli attori e la B.N.L. si colloca non nella suddetta fase di mercato primario (o di emissione) ma in quella successiva di mercato secondario nella quale i titoli, già in possesso di un investitore, vengono negoziati con altro investitore, in assenza di un'attività promozionale. In questo caso, le attività in qualche modo "propositive" da parte degli intermediari quali, ad esempio, l'inserimento in appositi elenchi dei titoli che gli intermediari intendono negoziare con la clientela con l'indicazione del prezzo di acquisto e di vendita, devono ritenersi in linea di principio consentite, a meno che non vengano attuate con modalità tali da risultare in contrasto con la normativa sulla sollecitazione all'investimento. In particolare, è da ritenersi che, in relazione alla vendita delle obbligazioni agli odierni attori, nulla impediva alla banca di vendere i titoli agli investitori privati che ne facessero richiesta, e ciò nell'ambito di un'attività di negoziazione individuale. Peraltro, nella specie, non è stata in qualche modo dimostrata da parte attrice un'attività di proposizione o di effettiva promozione da parte dei funzionari della B.N.L.
- Quanto al secondo profilo di responsabilità, le parti attrici hanno dedotto, del tutto genericamente, la situazione di conflitto di interessi in capo alla B.N.L. nella negoziazione dei titoli Cirio in quanto detenuti dalla banca nel proprio



51952/2004 R.G.A.C.

portafoglio, richiamando a questo riguardo l'art. 21, lett. e), del TUIF (a norma del quale i soggetti abilitati devono *"organizzarsi in modo tale da ridurre al minimo il rischio di conflitti di interesse e, in situazioni di conflitto, agire in modo da assicurare comunque ai clienti trasparenza ed equo trattamento"*) e l'art. 27 del reg. CONSOB (*"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"*). La domanda risulta infondata.

- 
- o Nel caso in esame non forma oggetto di contestazione tra le parti la circostanza che la B.N.I. ha venduto i *bond* Cirio a Vincenzo CROCCO e Delia MARTIRANI nell'ambito di una negoziazione in conto proprio. Tale attività - consistente nell'acquisto per la rivendita e nella vendita per conto proprio di strumenti finanziari con lo scopo per la banca di realizzare una differenza (*spread*) tra prezzi di acquisto e quelli di vendita - è legittima e regolamentata dall'ordinamento (v. art. 1, comma 5, lett. n, del TUIF e art. 32, comma 5, del Regolamento CONSOB) e non integra di per sé un'attività in conflitto di interessi. In particolare la CONSOB, nella Comunicazione DAL 97006042 del 9/7/1997 ha chiarito che *"una ipotesi di conflitto di interessi non può essere individuata - a priori - in tutti i casi in cui l'intermediario negozia in contropartita diretta con la propria clientela strumenti finanziari"*.
 - o In considerazione del fatto che l'operazione in questione non risulta che fosse stata consigliata dalla banca, deve escludersi che la negoziazione dei titoli, sebbene realizzata in contropartita diretta, sia stata effettuata in conflitto di interessi, essendosi limitata la banca a dare esecuzione all'ordine impartito dal cliente, non essendovi prova che l'istituto di credito abbia perseguito un interesse proprio, ulteriore e confliggente rispetto a quello degli investitori e non integrando la figura vietata dalla legge la circostanza che la banca abbia percepito una commissione di negoziazione in quanto consequenziale alla natura onerosa a prestazioni corrispettive del contratto.
- 

51952/2004 R.G.A.C.

- o D'altra parte le parti attrici non hanno in alcun modo dimostrato la sussistenza di un precedente accordo o convenzione tra l'emittente e la B.N.L., in base al quale la seconda si impegnava a sollecitare la sottoscrizione dei contratti di obbligazioni Cirio nei confronti della clientela; dalle risultanze probatorie emerge, piuttosto, che l'attività si è concretizzata in una vera e propria negoziazione individuale di titoli già nel paniere della Banca, effettuata su richiesta del cliente e nell'ambito di una attività che non implicava alcuna attività promozionale o di gestione.
- o Né, in considerazione delle carenze nelle allegazioni da parte degli attori sul punto, potrebbe pervenirsi a conclusioni diverse richiamando quanto stabilito, in materia, dall'art. 23, comma 6, del TUIF: "*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 aver agito con la specifica diligenza richiesta*". Questa norma infatti opera esclusivamente sul piano probatorio, nel senso che introduce il principio secondo cui l'onere della prova dell'esatto e corretto adempimento è a carico del debitore (in questo caso, della banca) e a vantaggio del creditore (cliente). Essa non introduce alcuna inversione o facilitazione dell'onere – che, secondo i principi generali, è a carico di chi agisce in giudizio – di precisa allegazione dei fatti costitutivi della domanda, soltanto all'esito della quale può scattare l'onere probatorio (contrario) posto a carico del debitore o, in alternativa, operare il meccanismo della non contestazione.
- Le parti attrici hanno inoltre contestato alla banca la violazione degli obblighi di preventiva informazione prescritti dall'art. 21 TUIF e dagli artt. 26 lett. e) e 28 reg. interm., con specifico riferimento alla mancanza di un "rating" (indicatore della affidabilità dell'emittente e dunque della rischiosità dell'investimento) attribuito dalle principali agenzie internazionali al soggetto emittente, nonché la violazione dell'art. 29 reg. interm. per non aver considerato la operazione inadeguata rispetto al proprio profilo di investimento. Gli attori deducono quindi l'inadempimento della B.N.L. alla c.d. *suitability rule*, in base alla quale la banca avrebbe dovuto informarli della non adeguatezza dell'investimento e sarebbe quindi responsabile del danno cagionato, ai sensi dell'art. 21, lett. u (che impone ai soggetti abilitati, ai sensi dell'art. 1 lett. r, di "*comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza, nell'interesse dei clienti e per l'integrità dei mercati*")



51952/2004 R.G.A.C.

e lett. b (di "acquisire le informazioni necessarie dai clienti e operare in modo che essi siano sempre adeguatamente informati") del TUIF.

- Nel caso in esame, dalla documentazione acquisita non risulta che la B.N.I. abbia richiesto, prima della operazione finanziaria, le notizie relative alla definizione del "profilo di investimento", né che le parti attrici abbiano rifiutato di fornire informazioni alla banca circa precedenti esperienze di investimento in strumenti finanziari e i propri obiettivi di investimento. Peraltro l'obbligo degli intermediari di valutare l'adeguatezza dell'operazione non viene meno neppure laddove il cliente abbia rifiutato di fornire le informazioni sulla propria situazione patrimoniale o finanziaria, sugli obiettivi di investimento e sulla propensione al rischio (v. Comunicazione CONSOB n. D/30396 del 21.4.2000); infatti il rifiuto di fornire le informazioni richieste non dimostra il possesso di quei requisiti di particolare professionalità nel settore finanziario richiesti dalla direttiva del 21.4.2004/39/CE (All. II) ai fini dell'attenuazione del livello di protezione dei risparmiatori e, quindi, degli obblighi informativi in capo agli intermediari.
- Occorre quindi verificare se in relazione all'esecuzione degli ordini impartiti dal cliente l'intermediario finanziario:
 - abbia fornito informazioni adeguate sulla natura, rischi ed implicazioni della specifica operazione richiesta, in modo da consentire al proprio cliente di effettuare una scelta consapevole (art. 28 II comma reg. intern.);
 - abbia valutato l'adeguatezza della operazione (per tipologia, oggetto, frequenza o dimensione: art. 29 I comma reg. intern.) al profilo ed agli obiettivi di investimento del cliente, e dopo averlo eventualmente informato della inopportunità di procedere alla operazione abbia acquisito il relativo assenso scritto (art. 29 reg. intern.).
- In linea generale occorre osservare che gli obblighi previsti dagli artt. 28 II comma e 29 del regolamento CONSOB 1/7/1998 n. 11522, se pure strettamente coordinati, si collocano su piani diversi, non potendosi automaticamente desumere dall'adempimento dell'uno anche l'adempimento dell'altro: infatti altro è valutare l'adeguatezza della operazione in relazione al profilo dell'investitore desunto dalle relative conoscenze, comunque acquisite dalla banca (art. 28 cpv. lett. a, 29 II comma reg. intern.), altro è rendere edotto il cliente di circostanze - note all'esperto del settore - necessarie a consentirgli di



S1952/2004 R.G.A.C.

compiere una corretta valutazione del rischio dell'operazione dichiarata non conforme al programma di investimento od alle caratteristiche del portafoglio titoli dello stesso cliente (art. 28 II comma reg. intern.). Se infatti tali informazioni debbono rivestire un carattere di specificità in relazione alla concreta operazione finanziaria posta in atto (nella specie: negoziazione per conto proprio di titoli obbligazionari contraddistinti da un elevato rischio di investimento) appare evidente che le stesse debbono necessariamente "aggiungere ulteriori e peculiari elementi di conoscenza" rispetto al generico richiamo ai "rischi ed implicazioni" dell'operazione del 6/12/2000 (v. doc. 1 del fascicolo di parte attrice).

- Nel caso in esame B.N.L. s.p.a. ha inteso fornire la prova dell'esatto adempimento degli obblighi in questione deducendo:
 - che non erano a disposizione della banca elementi per ritenere la operazione inadeguata e pertanto non è stata effettuata alcuna segnalazione ex art. 29 reg. intern. CONSOB;
 - che gli attori avevano dimostrato di avere una conoscenza di base dei mercati finanziari e una propensione ad effettuare investimenti non strettamente conservativi sul mercato mobiliare.
- Tuttavia gli elementi forniti a sostegno della prova liberatoria appaiono del tutto insufficienti a ritenere esattamente adempiuti gli obblighi informativi e di segnalazione della inadeguatezza della operazione.
 - In primo luogo l'assoluta mancanza di notizie utili per definire il profilo di investimento dei risparmiatori non vale ad attenuare il livello di protezione dei risparmiatori e, quindi, degli obblighi informativi in capo agli intermediari, non essendo affatto provato il possesso dei requisiti di particolare professionalità nel settore finanziario richiesti a questi fini dalla direttiva del 21.4.2004/39/CE (All. II); pertanto in tal caso l'intermediario finanziario, nell'esercizio dell'attività professionale, è tenuto ad attenersi prudenzialmente al profilo virtuale della categoria dell'investitore-risparmiatore.
 - In secondo luogo l'eventuale esperienza maturata da gli investitori (tra l'altro nel caso in esame non dimostrata) non esonera comunque la banca dall'adempimento dei predetti obblighi (non potendo qualificarsi l'investitore esperto per ciò stesso come "operatore qualificato": art. 31 commi 1 e 2 reg. intern.), ma le consente soltanto di conformare

Handwritten signature and stamp of the Umbria Region.

51952/2004 R.G.A.C.

diversamente il contenuto dell'obbligo informativo. Quali operatori di mercato siano da considerare professionalmente qualificati si legge nell'art. 31 del regolamento e tra essi non rientrano gli odierni attori, che devono considerarsi investitori *outsider*, ossia investitori risparmiatori, che non hanno esperienza professionale di mercati finanziari e alla tutela dei quali sono preordinate numerose regole di salvaguardia.

- o Infine va rilevato che nel caso concreto le informazioni sulla tipologia di investimento non potevano comunque ritenersi superflue (ossia non "necessarie" ai sensi dell'art. 28 II comma reg. intern.) in considerazione della esperienza in materia di investimenti finanziari maturata dalle parti attrici. Infatti, considerato che la verifica della completezza dell'informazione deve essere commisurata al differente livello di esperienza e di cultura dell'investitore, desumibile dai pregressi investimenti compiuti, dalla diversificazione del portafoglio titoli, dalle capacità patrimoniali, ecc., è evidente che la indicata qualità non può certo essere riconosciuta agli attori sulla base dei soli elementi noti alla banca alla data dell'investimento.

- In particolare gli elenchi dei titoli confluiti nei rapporti intrattenuti dalle parti attrici con la banca convenuta (doc. 2, 3, 4 e 5 del fascicolo di parte convenuta) evidenziano la presenza anche di *corporate bonds*, ma non è in alcun modo provato che l'acquisto di tali titoli sia stato perfezionato in epoca antecedente alla stipula del contratto per cui è causa, tale documentazione appare quindi irrilevante ai fini della verifica della diligenza prestata dalla banca in ordine alla valutazione del profilo di investimento e della esperienza di settore delle parti attrici, verifica da compiersi al momento della esecuzione degli ordini di acquisto dei bond Cirio.
- Da tali operazioni può evincersi soltanto che gli attori nel corso del rapporto con la B.N.L., hanno investito delle somme in titoli, ma ciò non consente affatto di ritenere provato il possesso di un'esperienza finanziaria approfondita e di un'elevata propensione al rischio.

- o Anche a volere ipotizzare una propensione al rischio media, l'esigenza di colmare la "asimmetria informativa" tra le parti del rapporto, inerente in



hro

51952/2004 R.G.A.C.

particolare al "rischio specifico" di insolvenza dell'emittente, non può ritenersi soddisfatta nel caso specifico, tenuto conto che ai fini della esatta valutazione di tale rischio "è fondamentale apprezzare la solidità patrimoniale delle società emittenti e le prospettive economiche delle medesime.." e che, con specifico riferimento ai titoli di debito, il rischio di insolvenza dell'emittente "si riflette nella misura degli interessi che tali obbligazioni garantiscono all'investitore", essendo quindi necessario, al fine di fornire una compiuta informazione, procedere ad un attento confronto con i tassi di interesse corrisposti sul mercato da emittenti generalmente considerati "solidi" ed in particolare con il rendimento offerto dai titoli di Stato. Pertanto la B.N.L., avuto riguardo all'indicato profilo virtuale dell'investitore ed in assenza di altri elementi inequivocamente indicativi di una particolare esperienza maturata dalle parti attrici sui mercati finanziari, avrebbe dovuto informare i propri clienti non soltanto dei rischi generici connessi all'elevato tasso di rendimento dei titoli, ma anche degli ulteriori specifici elementi conoscitivi (andamento dei bilanci e dell'attività finanziaria svolta dall'emittente, solidità patrimoniale, grado di affidabilità riconosciuto dalle più note agenzie internazionali, rischio di *default* con conseguente perdita anche del capitale investito) volti ad individuare in modo più approfondito le caratteristiche proprie dell'emittente fornendo così una preventiva e compiuta rappresentazione della peculiare situazione economica e finanziaria del gruppo Cirio.

- Poiché non vi è traccia nei documenti prodotti della previa comunicazione alle parti attrici della realistica e attuale possibilità - al tempo della conclusione della compravendita - di perdere oltre agli interessi anche il capitale investito (e comunque tale rischio non è chiaramente ed inequivocamente evincibile dal generico richiamo al rapporto di proporzionalità diretta tra l'elevato tasso di interesse offerto e la rischiosità dell'investimento), deve conseguentemente ritenersi accertata tanto la violazione dell'obbligo di fornire un'adeguata informazione, prescritto all'intermediario finanziario dall'art. 28 II comma reg. intern. CONSOB, quanto la violazione dell'obbligo di segnalazione della non corrispondenza della operazione agli obiettivi di investimento degli attori (da definirsi prudenzialmente in relazione alla categoria tipo dell'investitore-risparmiatore). In conclusione la domanda risarcitoria avanzata dalle parti attrici



51952/2004 R.G.A.C.

devo ritenersi fondata in relazione all'accertato inadempimento della banca all'obbligo di chiara e completa informazione prescritto dall'art. 21 TUIF e dall'art. 28 comma 11 reg. intern. CONSOB, nonché all'obbligo di segnalazione della inadeguatezza della operazione ex art. 29 reg. intern.;

- Le spese seguono il principio della soccombenza e si liquidano come in dispositivo.

P.Q.M.

Il Tribunale

definitivamente pronunciando nella causa di cui in epigrafe, ogni ulteriore o difforme istanza assorbita o disattesa, così provvede:

- rigetta la domanda di accertamento della nullità del contratto del 6/12/2000 avanzata da Vincenzo CROCCO e Delia MARTIRANI nei confronti di B.N.L. s.p.a.;
- rigetta la domanda di annullamento del contratto del 6/12/2000 avanzata da Vincenzo CROCCO e Delia MARTIRANI nei confronti di B.N.L. s.p.a.;
- ~~condanna B.N.L. s.p.a. al risarcimento dei danni conseguenti alla violazione dell'obbligo prescritto dall'art. 21 TUIF e dall'art. 28 comma 11 reg. intern. CONSOB, nonché dell'obbligo previsto dall'art. 29 reg. intern.;~~
- ~~condanna B.N.L. s.p.a. a rimborsare a Vincenzo CROCCO e Delia MARTIRANI le spese sostenute per il presente procedimento, spese che si liquidano complessivamente in € 5.800, di cui 4.000 per onorari e € 380 per esborsi.~~

Così deciso nella camera di consiglio della nona sezione civile del Tribunale di Roma, il 21/12/2005.

Il Presidente

Il Giudice




Depositato in Cancelleria

Roma, il 27 DIC 2005.....

 IL FUNZIONARIO DI CANCELLERIA
 (Dr.ssa Rosella Tiziana)

 IL CANCELLIERE C2
 Dr.ssa Rosella Tiziana