

55. Tribunale Roma Sezione 9 Civile

Sentenza del 27 ottobre 2004, n. 29207

Banche - Negoziazione di obbligazioni - Doveri dell'intermediario di fornire informazioni e di valutare l'adeguatezza dell'informazione - Sussistenza - Onere di provare l'assenza di nesso causale tra la violazione e l'evento dannoso - A carico dell'intermediario - Configurabilità

Svolgimento del processo

Con atto di citazione, ai sensi dell'art. D. Lgs 5/2003, notificato il 3/02/2004 gli attori in epigrafe hanno dedotto:

1. che avevano acquistato nel 2000 e nel 2001 dalla Banca (A), a prezzo pieno «in contropartita diretta», ai sensi dell'art 5 c. 5° lett. a) D. Lgs 24/2/1998 n. 58, le seguenti obbligazioni emesse dal Gruppo Cirio: in data 27/10/2000 obbligazioni «XS 011975542 8 Cirio 7,5% 3/11/2002», secondo quanto risultante dalla nota informativa loro rilasciata: per 20.000,00, oltre spese, (B); per 5.000,00, oltre spese, (C) e (D); per 15.000,00, oltre spese, (E) e (F); per 10.000,00, oltre spese, (G) e (H); per 10.000,00, oltre spese, (I); in data 1/2/2001 obbligazioni «XS 012429029 6 Cirio H. 6,25% 16/2/2004» per 9.990,00, oltre spese, (M);
2. che, nella scarna documentazione rilasciata, gli strumenti finanziari erano indicati come obbligazioni Cirio ed obbligazioni Cirio H. e che i titoli recanti l'interesse del 7,5% erano stati emessi da (W), mentre quelli con cedola 6,25%, acquistati dalla signora (L), erano stati emessi da (M);
3. che tutte le obbligazioni acquistate non erano esistenti sul mercato al momento dell'acquisto in quanto le due emissioni recavano, rispettivamente, la data del 3/11/2000 e del 6/2/2001 ed erano state vendute ai risparmiatori dalla banca sul c.d. mercato grigio;
4. che essi attori erano pensionati, lavoratori dipendenti e comunque titolari di redditi non elevati, con un portafoglio composito ed una bassa propensione al rischio ed all'epoca titolari di conti correnti presso la Banca (A) Ag. 3;

5. che le obbligazioni acquistate appartenevano a due emissioni effettuate da parte di società estere controllate da (N) s.p.a. facenti parte del Gruppo (X), il cui indebitamento finanziario, in gran parte rappresentato da debito bancario a breve, era passato dai 280 mln. circa di euro del 1996 a 870 mln. di euro nel 1999 e, come risulta dalla relazione dei commissari giudiziali (pag. 120, doc. 9 del fascicolo attori), tale indebitamento: «viene solo nominalmente ridimensionato dalla presenza tra le attività finanziarie liquide di crediti verso la controllante che non solo si riveleranno di fatto immobilizzati nel corso degli anni successivi ma risulteranno del tutto inesigibili nel 2002», anche se già nel periodo 1997-1999 l'attività del Gruppo, presentando specifici indicatori a livelli critici, non riusciva a produrre margini sufficienti a coprire gli oneri finanziari;

6. che nel periodo 2000-2002: «l'elemento caratterizzante questo triennio, tuttavia, è il progressivo spostamento dell'indebitamento del gruppo dalle banche alle obbligazioni» (pag. 127 rei cit.) in quanto i «debiti bancari, che avevano raggiunto a fine '99 il massimo di circa 900 mln di euro, si riducono a poco più di 300 mln nel 2002 mentre il debito consolidato sotto forma di obbligazioni raggiunge alla medesima data l'ammontare di circa 850 mln» (rel. cit. pag. 127). «La crescita del debito sotto forma di obbligazioni determina quindi una netta riduzione dell'esposizione bancaria, come peraltro chiaramente evidenziato negli stessi prospetti (riservati a soggetti istituzionali, cui i titoli erano diretti in via esclusiva) laddove si indica come uno degli obiettivi prioritari delle emissioni sia la ristrutturazione stessa del debito al fine di allungarne la scadenza media» (rel. cit. pag. 128);

7. che le obbligazioni vendute dalla convenuta agli attori appartenevano a due emissioni effettuate da società estere controllate da (N) s.p.a. dal Gruppo (X), il quale tramite sei società aveva emesso obbligazioni per complessivi 1.125 mln. (v. organigramma allegato alla rel. cit. pag. 28 doc. 7 fascicolo attori); la seconda di tali emissioni, effettuata l'1/2/2001 era stata descritta da parte della banca come meritevole di «giudizio positivo» (doc. 8 pag. 2 fasc. attori) ed analoga valutazione i funzionari avevano espresso anche per la prima emissione;

8. che le obbligazioni non erano accompagnate da prospetto informativo essendo riservate ad investitori istituzionali, come risultante dalla offering circular e non potevano formare oggetto di sollecitazione al risparmio indistinto; mentre la circostanza che la negoziazione fosse avvenuta alcuni giorni prima delle emissioni escludeva la possibilità che fossero stati gli acquirenti a richiedere quelle obbligazioni che, al contrario, era stata la banca a proporre e ad offrire;

9. che i fondi raccolti con i titoli emessi da (M) s.a. erano stati pressoché interamente versati alla (Y) s.p.a., i cui debiti bancari, a seguito dell'emissione, si erano ridotti di oltre 130 mln di euro rispetto al livello raggiunto nel 1999 o, nel 2001, l'importo derivante dall'emissione della (M) s.a. era stato girato a titolo di finanziamento a varie società del Gruppo; che la Banca (A) era tra quelle banche, che avevano finanziato la crescita del Gruppo, risultando, direttamente ed indirettamente, tramite la controllata (K), il terzo gruppo creditore, al 31/12/2002 e, dopo avere fornito tramite la vendita delle obbligazioni la provvista alla (X) per ridurre l'esposizione risultava ancora creditore per 18 mln di euro (p. 281 relazione Rivolsi e Partners, doc. 10 del fascicolo degli attori).

Hanno, conseguentemente, convenuto in giudizio davanti a questo Tribunale la Banca (A) chiedendo: a - che fosse accertata la nullità del contratto per violazione dell'obbligo di redigere il prospetto informativo ex art. 94 TUF; b - che fosse annullato il contratto per dolo ed errore perché la banca convenuta aveva acquistato le obbligazioni per rivenderle a terzi, ai quali addossare il rischio del default, c - che fosse accertata e dichiarata la responsabilità della banca per violazione delle disposizioni relative ai servizi di investimento (art. 21 Tuf, artt. 26, 27, 28 Reg. emittenti Consob) e delle disposizioni contrattuali contenute nelle offering circular e che la convenuta fosse condannata al risarcimento dei danni, tenendo conto che l'art. 23 TUF pone a carico dell'intermediario l'onere di provare di avere agito con la specifica diligenza richiesta.

Decorso il termine di 30 giorni stabilito dall'art. 2 c. 1 lett. c) del D. Lgs. 5/2003 senza che la convenuta avesse provveduto a notificare la comparsa di risposta, in data 20.4.2004. gli attori hanno depositato istanza di fissazione di udienza ai sensi dell'art. 8 c. 1 lett. a) D. cit. ed il Giudice relatore, designato con decreto in data 4/5/2004 dal Presidente della sezione, ha depositato in data 31/5/2004, il decreto di fissazione dell'udienza collegiale, disponendo la comparizione personale delle parti per il loro interrogatorio e per il tentativo di conciliazione, ammettendo l'ordine di esibizione delle offering circular e dei documenti relativi alle due emissioni richiesto dagli attori nei confronti della convenuta ed invitando le parti a depositare, almeno cinque giorni prima dell'udienza fissata per il 9/7/2004, memorie conclusionali concernenti, in particolare, la configurazione giuridica dei fatti.

Con comparsa depositata il 2/7/2004 si è costituita (J) società di gestione credito s.p.a., procuratrice speciale di Banca (A) s.c. a r.l., assumendo che la banca convenuta aveva adempiuto a tutti gli obblighi previsti dal TUF di cui al D. Lgs. 58/98 e dei successivi regolamenti attuativi, curando, all'atto della sottoscrizione degli ordini di acquisto effettuati nell'agosto del 2000;

1. di richiedere agli investitori notizie circa la precedente esperienza in investimenti finanziari nonché la loro propensione al rischio, richiesta, alla quale gli attori avevano opposto il rifiuto scritto (art. 28 Reg. Consob n. 11522/98);
2. di consegnare agli attori il Documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari (art. 28 lett. b) Reg. Consob cit.);
3. di valutare l'adeguatezza dell'operazione richiesta, valutazione, nel caso concreto, resa impossibile dal rifiuto dei clienti di fornire le informazioni;
4. di consegnare agli acquirenti le attestazioni degli ordini impartiti;
5. di consegnare le note informative (art. 61 Reg. Consob) relative alle operazioni effettuate.

Ha eccepito l'infondatezza del richiamo all'art. 94 TUF in quanto la vendita non era avvenuta nell'ambito di un'offerta pubblica di titoli destinati al pubblico indiscriminato, ma nella fase successiva di vendita retail effettuata da parte di investitori istituzionali, che avevano acquistato in proprio i titoli destinati loro in via esclusiva e per i quali non era stato redatto alcun prospetto informativo, essendo la loro emissione accompagnata soltanto dal documento utilizzato come prospetto di quotazione della Borsa Valori del Lussemburgo (c.d. offering circular). Del tutto legittimamente essi avevano venduto nella fase di grey market tali titoli ai clienti ricevendo i loro specifici ordini, senza svolgere alcuna attività promozionale. Privo di qualsiasi elemento probatorio rimirava essere l'assunto degli attori, secondo il quale la vendita sarebbe avvenuta con dolo o per errore indotto dalla banca.

Acquisiti i documenti prodotti dagli attori, espletato il loro interrogatorio libero, non essendo comparso il legale rappresentante della banca convenuta, fallito il tentativo di conciliazione, con ordinanza collegiale del 9/7/2004, è stata respinta la richiesta di remissione in termini formulata dalla convenuta non risultando irregolarità procedurali quale causa di pregiudizio del diritto di difesa, essendo la tardiva costituzione imputabile alla convenuta e non essendo state rilevate nel decreto di fissazione di udienza rilevate d'ufficio questioni nuove e, nel contempo, è stato ordinato alla banca convenuta di esibire i documenti dichiarati ammissibili nel decreto di fissazione di udienza. In data 20/9/2004, la convenuta ha depositato l' offering circular relativa al prestito obbligazionario (M) s.a. 7,5%. All'udienza del 24/9/2004. assente il procuratore della convenuta, la causa è stata assunta in decisione.

Motivi della decisione

Rileva il Tribunale preliminarmente che, in data 5/10/2004, dopo l'assunzione della causa in decisione e durante il decorso del termine per il deposito della sentenza, il procuratore della convenuta ha depositato in Cancelleria istanza di fissazione di nuova udienza adducendo che la mancata partecipazione all'udienza del 24/9/2004 era imputabile ad obiettivo impedimento o producendo referto medico del P.S. dell'Ospedale S. Giacomo attestante che l'avv. (O) era entrato nella struttura alle ore 16.06 del 24/9/04 e ne era uscito alle ore 17,31: «in apparente benessere, oggi due episodi di qualche minuto di cardiopalmo con malessere generale. Attualmente sintomatico. Pressione 130/80, FC 80, SA02 99». Ritiene, infatti, il Tribunale che tale richiesta deve essere respinta in quanto dal tutto irrituale ed intempestiva, non sorretta da qualsivoglia obiettivo riscontro in ordine alla sintomatologia riferita soggettivamente e non avendo l'istante né dedotto né concretamente subito alcuna lesione del diritto di difesa in relazione alla fase cui era pervenuto il processo.

Entrando nel merito, si deve riconoscere che, in base all'art. 13 c. 2° D. Lgs. 5/2003, in caso di contumacia del convenuto o di tardiva costituzione i fatti affermati dagli attori si devono considerare non contestati, dovendo il giudice valutare la concluzione.

Nell'ambito di valutazione della concluzione dei fatti che si devono considerare provati, deve essere, in primo luogo, respinta la richiesta di accertamento e dichiarazione di nullità dei contratti per violazione dell'art. 94 TUF, formulata dagli attori sostenendo che, sulla base del “profilo teleologico dell'intera operazione”, sin dall'origine essi dovrebbero considerarsi destinatari dell'attività di collocamento dei titoli, cioè di un'attività di sollecitazione del risparmio posta in essere da BPL, che si sarebbe limitata a svolgere un'attività meramente interpositiva fra clienti e mercato, con limitati rischi di posizione, non avendo investito il suo patrimonio nei titoli cirio ed avendo sostanzialmente e surrettiziamente attuato una sollecitazione al pubblico risparmio, posto che il criterio guida per determinare se vi sia sollecitazione al pubblico risparmio ovvero offerta riservata è quello del need of protection degli oblati.

È da escludere, in realtà, che nel caso in esame si verta in ipotesi di sollecitazione all'investimento, 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 c. 1 lett. U) TUF. 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 manca la sollecitazione rivolta al pubblico, cioè la sollecitazione ad incertam personam, in altri termini, ad un numero indeterminato di individui ed in cui manchi, quindi, un contatto individuale tra offerenti ed oblati, in ragione delle modalità standardizzate di svolgimento delle offerte medesime.

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 TUF 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 e le forme di aggiornamento e stabilisce le modalità di svolgimento della sollecitazione o le regole di correttezza nella compravendita dei prodotti finanziari.

Esistono dei casi in cui le norme sulla sollecitazione non trovano applicazione e tali casi sono individuati dall'art. 100 TUF 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 TUF, tra i quali rientra anche l'odierna convenuta; 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.

Il caso in esame non si colloca nella fase di mercato primario (o di emissione), che intercorre fra l'emissione del titolo da parte dell'impresa, avvenuta, in concreto, adottando non la modalità di offerta diretta al pubblico (sollecitazione all'investimento), ma l'offerta diretta a investitori istituzionali, e la sua sottoscrizione da parte dell'investitore, bensì nella fase successiva di mercato secondario, in cui il titolo, già in possesso dell'investitore, viene negoziato con altro investitore. Si

tratta di una modalità di vendita del tutto legittima, che, peraltro, deve avvenire secondo regole estremamente dettagliate contenute nel TUF e nella regolamentazione attuativa emanata dalla Consob per disciplinare l'attività degli intermediari finanziari. A quest'ultima categoria appartengono anche, le banche, quali soggetti abilitati alla sollecitazione all'investimento cioè all'offerta al pubblico di vendita o sottoscrizione di prodotti finanziari, tra i quali rientrano le obbligazioni negoziabili sul mercato dei capitali (art. 18 D. Lgs. 24/2/1998 n. 58).

Infatti, la rigorosa disciplina di vigilanza sia regolamentare che informativa ed ispettiva contenuta nel D. Lgs. 1/9/1993 n. 383 (TUB) per assicurare un regime di ampia garanzia per tutto quanto possa riguardare stabilità finanziaria, sana e prudente gestione dell'impresa ed ogni ulteriore necessità di investor protection, assicurata dal rispetto del principio di trasparenza sancito dall'art. 11 TUB nell'esercizio dell'attività creditizia è ribadita dalla norma di rinvio contenuta nel comma 4° dell'art. 19 D. Lgs. 24/2/1998 n. 58 (TUF), che stabilisce la stretta correlazione esistente tra i requisiti occorrenti per svolgere l'attività bancaria in senso tecnico e i requisiti di affidabile ingresso dell'ente creditizio, quale soggetto polifunzionale, nel settore dell'intermediazione finanziaria non bancaria.

Ed invero, i servizi di investimento costituiscono prestazione professionale che si riceve mediante la conclusione di contratti assoggettati ad una speciale disciplina nella misura resa necessaria da motivate esigenze di tutela degli investitori "risparmiatori".

In linea di principio valgono le disposizioni che per i contratti «relativi alle prestazioni dei servizi di investimento» si sono stabilite con l'art. 23 del TUF. Si tratta di disposizioni che integrano (o talvolta sostituiscono) le norme codicistiche della disciplina del contratto ed a tutela degli investitori «risparmiatori». A tale fine operano anche le norme di disciplina generale del contratto pensate secondo una più generale ratio legis di protezione dei contraenti in posizione inevitabilmente più debole, che concludono contratti con un professionista (dall'art. 1469 bis all'art. 1469 sexies c.c.), caratterizzati da ampia discrezionalità dell'agire dell'impresa gestore. Tale normativa di vertice del sistema costituita dagli «artt. 21-25 TUF, preordinata agli scopi di correttezza e trasparenza dei comportamenti, alla sana e prudente gestione dei soggetti abilitati, avendo riguardo alla tutela degli investitori e alla stabilità, alla competitività e al buon funzionamento del sistema finanziario è poi integrata dai regolamenti emessi dalla Banca d'Italia e dalla CONSOB nell'esercizio dell'attività di vigilanza nelle sfere di rispettiva competenza assegnate dalla basic rule, contenuta nell'art. 5 del TUF.

Tale norma costituisce il fondamento della legittimazione della CONSOB a stabilire regole di circostanziata integrazione della forma e del contenuto dei contratti di investimento, nell'esplicazione del ruolo di law maker per quanto riguarda la competenza in materia di trasparenza

e correttezza dei comportamenti assegnata e concretamente assunta con le prescrizioni a tutela dell'investitore contenute nel regolamento del 1/7/1998 n. 1152, poi modificato con la Delib. 1382 dell'aprile del 2001, che molto aggiungono a quanto previsto dalle norme di fonte primaria a tutela degli investitori.

L'art. 21 TUF impone agli intermediari nell'attività di servizi di investimenti ed accessori di:

- a - comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza nell'interesse dei clienti e per l'integrità dei mercati;
- b - acquisire le informazioni necessarie dei clienti ed operare in modo che essi siano sempre adeguatamente informati;
- c - 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;
- d - disporre di risorse e procedura, anche di controllo interno, idonee ad assicurare l'efficiente svolgimento dei servizi;
- e - svolgere una gestione indipendente, sana e prudente e adottare misure idonee a salvaguardare i diritti dei clienti sui beni affidati.

Tali regole, dettate secondo il modello della normazione pluralista dinanzi descritta, configurano un regime multiforme e sempre aperto alla concreta regolamentazione di funzionamento del mercato deliberata dalla CONSOB, tenendo conto, in ossequio del c. 2 dell'art. 6 TUF, delle differenti esigenze, di tutela degli investitori connesso con la qualità e l'esperienza dei medesimi. 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, investitori risparmiatori, che non hanno esperienza professionale di mercati finanziari e alla cui tutela operano numerose regole di salvaguardia.

La convenuta assume la piena legittimità delle operazioni compiute sottolineando che la richiesta di acquisto è stata formulata dal cliente e che essa ha passivamente accettato detta richiesta e che non aveva a disposizione alcuno strumento per non dare seguito all'operazione avendo l'acquirente reso la dichiarazione di cui all'art. 28 TUF.

In realtà i doveri imposti dalla banca si sostanziano essenzialmente nel dovere di informarsi e nel dovere di informare.

Nel caso concreto, la violazione da parte della convenuta di tali doveri è consistita, in primo luogo, nella violazione delle regole generali di comportamento sancite dall'art. 21 c. 1 lett. d) TUF: «disporre di risorse e procedure, anche di controllo interno, idonee ad assicurare l'efficiente svolgimento dei servizi» e dall'art. 26 D. Consob 11522/98, tra le quali assume rilievo primario nella presente controversia quello di cui alla lett. e) «Gli intermediari autorizzati, nell'interesse degli

investitori e dell'integrità del mercato mobiliare acquisiscono una conoscenza degli strumenti finanziari, dai servizi nonché dei prodotti diversi dai servizi di investimento, propri o di terzi, da essi offerti, adeguata al tipo di prestazione da fornire» Tale deposizione pone a carico degli intermediari e nell'interesse degli investitori un obbligo di conoscenza, che è più della semplice informazione, sui prodotti da loro offerti, conoscenza che si estende alla loro provenienza, alla situazione degli stessi nei mercati, alla loro destinazione tra il pubblico dei consumatori.

Va sottolineato che si tratta di conoscenza che l'investitore risparmiatore, per esperienza, per cultura o per diverso campo lavorativo non potrà mai acquisire, pervenendo ad un giudizio completo sulla operazione finanziaria che si appresta a sottoscrivere. Tanto più, se si considera che la negoziazione in esame è stata posta in essere nel periodo di grey market (dalla data di lancio alla data di primo regolamento) e quindi in epoca antecedente alla prima fisica passibile consegna del titolo e in assenza di rating.

Hanno dedotto gli attori che: «La seconda emissione effettuata in data 6/2/2001 viene descritta da parte della stessa (A) come meritevole di un giudizio positivo. Per la prima, di epoca antecedente, i funzionari della banca che proposero l'acquisto espressero analoga valutazione.»

I fatti dedotti da considerare provati ai sensi dell'art. 13 D.Lgs. 5/2003 evidenziano che la banca si è del tutto sottratta al dovere di informarsi in ordine alla tipologia e affidabilità del titolo e, dunque, al livello relativo di adeguatezza e, comunque, ha assunto in tale attività un comportamento non diligente e non rispondente al need of protection degli investitori non professionali. Infatti, riguardo alla seconda emissione, la banca non ha ottemperato al dovere di produrre la relativa offering circular lasciando del tutto ingiustificata ed immotivata la descrizione con esito positivo contenuta nel documento 8 prodotto dagli attori. Riguardo alla prima emissione, la lettura della offering circular prodotta dalla banca in ottemperanza dell'ordine di esibizione emesso dal Collegio evidenzia che la valutazione positiva fornita dai funzionari della banca si rivela estremamente lacunosa ed ingiustificata e non corrisponde alla tipologia dei titoli emessi concretamente desumibile dalla offering circular, nella quale si legge che, in base al livello di indebitamento raggiunto ed al livello di capacità produttiva di cirio: «Non ci può essere nessuna garanzia che cirio produrrà nelle prossime operazioni flussi di cassa sufficienti a soddisfare il suo debito e a consentirle di effettuare i necessari investimenti in conto capitale» (pag. 17, II cpv.). La offering circular detta inoltre regole molto rigorose in materia di vendita e di sottoscrizione muovendo dal presupposto che l'offerta delle obbligazioni non è stata registrata presso la Consob (pag. 42 penult. cpv.) e di tali regole la convenuta non ha tenuto adeguatamente conto.

La violazione da parte della convenuta degli obblighi a suo carico è consistita, in secondo luogo, nel non avere acquisito dai clienti le informazioni necessarie per servire al meglio i loro interessi o

nell'averle trascurate nel concreto svolgimento del servizio, che avrebbe dovuto essere conforme a quei principi di diligenza, correttezza e trasparenza, imposti dalla lett. a) dell'art. 21 TUF e da espresse e generali prescrizioni del codice civile (art. 1337 c.c.), essendo dovere professionale dell'intermediario richiedere notizie al cliente quanto all'esperienza di investitore in strumenti finanziari e alla sua situazione patrimoniale anche con riferimento a propensione al rischio e ad obiettivi di portafoglio. L'art. 28 c. 1 lett. a) del regolamento CONSOB prevede che gli intermediari 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 all'art. 30 ovvero da apposita dichiarazione sottoscritta dall'investitore.».

Tale rifiuto, peraltro, non è sufficiente ad escludere la responsabilità del professionista in quanto la relativa acquisizione non può assumere il significato di un esonero o di una limitazione di responsabilità dell'intermediario nei confronti dell'investitore non professionale, dovendo la relativa dichiarazione essere interpretata in modo tale da essere compatibile con i principi sanciti dal nostro ordinamento a tutela del risparmiatore, che sanciscono l'invalidità di clausole finalizzate a tale scopo. Infatti, l'art. 29 del regolamento CONSOB impone agli intermediari di astenersi dall'effettuare con o per conto degli investitori operazioni non adeguate per tipologia, oggetto, frequenza o dimensione. A tale fine dispone il 1° comma dell'art. 29 D. Consob 11522/98 che: «Gli intermediari finanziari si astengono dall'effettuare con o per conto degli investitori operazioni non adeguate per tipologia, oggetto, frequenza o dimensione. Ai fini di cui al comma 1, gli intermediari autorizzati tengono conto delle informazioni di cui all'art. 28 e di ogni altra informazione disponibile in ordine ai servizi prestati». Conseguentemente, l'acquisizione della dichiarazione di cui all'art. 28 non esaurisce l'obbligo di diligenza imposto all'intermediario per dare corso all'operazione, dovendo questi tenere conto di ogni altra informazione disponibile in relazione ai servizi prestati. Inoltre, è opinione diffusa nella prassi ed in dottrina che l'acquisizione delle notizie previste dall'art. 28 lett. a) non è decisiva per stabilire se l'intermediario debba procedere o debba astenersi dall'operazione per inadeguatezza della stessa. Al riguardo, con comunicazione n. DI/30396 del 21/4/2000, la Consob ha precisato: «...in nessun caso gli intermediari sono esonerati dall'obbligo di valutare l'adeguatezza dell'operazione disposta dai clienti, neanche nel caso in cui l'investitore abbia rifiutato di fornire le informazioni sulla propria situazione patrimoniale o finanziaria, obiettivi di investimento e propensione al rischio; nel caso la valutazione andrà condotta in ossequio dei principi generali di correttezza, diligenza e trasparenza, tenendo conto di tutte le

notizie di cui l'intermediario sia in possesso (es. età, professione, presumibile propensione al rischio anche alla luce dalla pregressa ed abituale operatività, situazione del mercato...) ».

Orbene, trattandosi di soggetti titolari di conti correnti presso la banca, le altre notizie in possesso dell'intermediario rendevano chiaro che si trattava di soggetti nei cui confronti l'operazione di negoziazione proposta non fosse adeguata sia in relazione alla loro situazione patrimoniale sia in relazione alla scarsa propensione al rischio. Si deve, conseguentemente, ritenere che l'intermediario è venuto meno all'obbligo di curare l'interesse dell'investitore, obbligo che costituisce espressione del generale principio di correttezza e buona fede e si spinge sino al punto di imporre al primo di valutare l'adeguatezza di ogni operazione disposta dal secondo (art. 29 Reg. Consob. N. 11522/98). Né vale a soddisfare tale esigenza di tutela del risparmiatore la circostanza che agli investitori sia stato consegnato il documento sui rischi generali degli investimenti finanziari, trattandosi di informativa del tutto generica che non garantisce quella conoscenza concreta ed effettiva del titolo negoziato che l'intermediario deve assicurare in modo da rendere il cliente capace di tutelare il proprio interesse e di assumersi consapevolmente i rischi dell'investimento compiuto. Il comportamento non diligente assunto dagli operatori nello svolgimento della attività negoziale è emersa dall'interrogatorio libero degli attori, che hanno dichiarato di avere sottoscritto i documenti consegnati dalla controparte senza sapere cosa stessero firmando.

Infatti, la norma regolamentare in materia dispone che in presenza di una operazione non adeguata l'intermediario debba astenersi dal dare esecuzione all'operazione se prima non abbia avvertito l'investitore e ottenuto dal medesimo l'espressa autorizzazione ad agire ugualmente. L'adempimento di questo obbligo è funzionale alla realizzazione del migliore risultato possibile per il cliente; risultato che dunque va inteso non in senso assoluto ma (come specificato anche nell'art. 26 lett. f) del suddetto regolamento) in relazione al livello di rischio prescelto per sé da ciascun investitore.

Ha osservato autorevole dottrina che la sola ipotesi in cui tali obblighi di valutazione dall'adeguatezza e di correlata astensione dall'agire non si applicano è quella in cui il servizio prestato si limiti alla mera esecuzione o trasmissione degli ordini dell'investitore, senza che sia fornita dall'intermediario alcuna indicazione circa le operazioni da effettuare e sempre che vi sia stata da parte dell'intermediario una preventiva individuazione scritta dei limiti quantitativi e delle tipologie di strumenti finanziari, di operazioni e di ordini entro i quali le operazioni sono considerate automaticamente adeguate (c.d. execution only).

Se invece il servizio di negoziazione o quello di ricezione e trasmissione di ordini sono abbinati ad una consulenza anche solo illustrativa o strumentale, l'intermediario svolge comunque un ruolo attivo nel processo formativo della volontà dell'investitore e risorge perciò nella sua pienezza l'obbligo di valutazione dell'adeguatezza e di conseguente astensione, pena, altrimenti, la violazione

di una regola di diligenza prescritta dall'ordinamento. Nel caso in esame, questa attività di consulenza sia pure meramente strumentale e promozionale, deve ritenersi avvenuta avendo gli attori sia nel loro interrogatorio libero sia nell'atto di citazione affermato di essersi indotti all'acquisto di titoli su indicazione dei funzionari preposti, non avendo essi alcuna possibilità di conoscere altrimenti tali titoli, in quanto la relativa negoziazione è avvenuta in periodo di grey market.

Accertata la violazione dei doveri di informarsi e di informare incombente sulla banca negoziatrice e, in particolare, l'omessa informazione sulle caratteristiche dei titoli venduti, sulla non destinazione primaria ai risparmiatori e sul gruppo cui appartengono le emittenti, ritiene il Tribunale che meriti accoglimento la domanda di risarcimento dei danni proposta dagli attori, nei limiti di seguito precisati, essendo applicabile il c. 6 dell'art. 23 TUF a stregua del quale: «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 diligenza richiesta». Nel caso in esame la convenuta si è del tutto sottratta a detto onere.

Al riguardo, gli attori richiamano opportunamente quell'insegnamento giurisprudenziale secondo il quale la violazione dell'obbligo del venditore di informare costituisce inadempimento in quanto: «nei contratti con prestazioni corrispettive i doveri di correttezza, di buona fede e di diligenza, di cui agli art. 1338, 1374, 1575 e 1175 c.c., si estendono anche alle cosiddette obbligazioni collaterali di protezione, di informazione, che presuppongono e richiedono una capacità discrezionale ed una disponibilità cooperativa e, quindi, nel tenere conto delle controparti all'acquisto. Tali doveri ed obblighi impongono che l'imprenditore, anzitutto, si preoccupi dell'esatta specificazione delle caratteristiche del bene compravenduto al momento dell'acquisto (Cass. 16/11/2000 n. 14865).

L'insegnamento richiamato assume significato peculiare nella negoziazione dei prodotti finanziari, che devono avvenire secondo regole di diligenza, correttezza e trasparenza nell'interesse dei clienti, specificate nel TUF e nel Regolamento attuativo della Consob in maniera così rigorosa e dettagliata da rendere i relativi contratti "ripizzati" secondo una terminologia proposta in dottrina, in quanto i doveri di informazione richiesti agli intermediari si pongono come obbligazioni di carattere primario, il cui adempimento deve essere valutato a stregua dell'art. 1176 c.c. c. 2°, nel quale è indicato il criterio di determinazione della specifica diligenza richiesta nell'adempimento da parte di chi svolge attività professionale.

La violazione delle regole di informazione e di valutazione dell'adeguatezza dell'operazione proposta ai clienti risparmiatori costituisce inadempimento imputabile all'intermediario e trattandosi di regole di comportamento esplicitamente codificate nell'interesse del cliente l'inadempimento è da porsi in relazione causale con l'evento dannoso. Ricade sull'intermediario l'onere di provare che tra

la violazione ed il danno non vi è alcun nesso di causalità, dimostrando che il danno è derivato da eventi estranei alla sua sfera di azione e la convenuta nulla ha dedotto né ha chiesto di provare al riguardo.

La convenuta non ha neppure contestato la sussistenza del danno, che risulta evidente sol che si consideri come le obbligazioni non siano più negoziabili sul mercato e, alla luce di ragionevoli previsioni, non appaiano, allo stato, suscettibili di rimborso.

Nel rassegnare le conclusioni definitive gli attori hanno richiesto la determinazione del danno in misura: «pari alla somma corrisposta per l'acquisto delle obbligazioni ovvero nella misura che verrà determinata in corso di causa, anche in via equitativa» e nell'illustrare tali conclusioni nella memoria conclusionale depositata il 6/7/2004 hanno chiarito che il danno arrecato è pari al corrispettivo pagato per le obbligazioni, per la cui commisurazione il lucro cessante è risarcibile nella misura del reddito che sarebbe derivato da forme alternative di intervento, alle quali gli investitori avrebbero fatto ragionevolmente ricorso.

Orbene, ritiene il Tribunale che sia acquisita agli atti la prova della prima voce di danni, mentre per la seconda l'assenza di qualsiasi elemento fattuale non consenta alcuna liquidazione, neppure di carattere equitativo, non potendo farsi ragionevoli previsioni, in materia di elementi presuntivi o di fatti di comune esperienza, in ordine a “forme alternative di investimento” in relazione alla categoria di investitori outsider alla quale appartengono gli attori, che si sottrae a qualsiasi forma di generalizzazione.

Deve essere, infine, respinta la domanda di annullamento dei contratti per errore o dolo, non essendovi alcuna prova che la convenuta abbia artificiosamente indotto gli attori ad acquistare i titoli obbligazionari in questione per arrecare ad essi un danno, tale prova non potendosi certamente desumere dalla obiettiva situazione di forte indebitamento del (X) e dalla posizione di creditrice dello stesso rivestita dalla convenuta.

Le spese seguono la soccombenza e si liquidano in dispositivo.

P.Q.M.

Il Tribunale, definitivamente pronunciando, - dichiara la responsabilità della convenuta (Q) società di gestione credito s.p.a, nella qualità di procuratrice speciale di (A) s.c. a r.l. per non avere agito con la specifica richiesta dell'art. 23 c. 6 D.Lgs. 58/98 e la condanna a pagare: a (B) 20.005,42, a (C) e (D) 5.004,07; a (E) e (F) 15.015,73; a (G) e (H) 10.004,52; a (I) 10.004,52; a (L) 9.994,52, in tutti i casi oltre interessi legali dal 3/2/2004;

- respinge ogni altra domanda.