

PROF. MORERA

**Sent 824/07**

REPUBBLICA ITALIANA

IN NOME DEL POPOLO ITALIANO

TRIBUNALE DI MASSA

TRIBUNALE DI MASSA

SENT

**824/07**

R.O.

**6/18/06**

CRON.

**6066**

REP.

**1233**

Il Tribunale, riunito in Camera di Consiglio nelle persone dei Magistrati Sigg.ri:

Dott. Carlo Vallini- Presidente

Dott. Paolo Puzone- Giudice

Dott. Giuseppe Laghezza- Giudice Rel. Est.

ha emesso la seguente

**SENTENZA**



nella causa di primo grado iscritta al n. 698 del ruolo generale degli affari contenziosi civili dell'anno 2006, trattenuta in decisione all'udienza del 27.3.2006, promossa da

**[REDACTED]** e **[REDACTED]** elettivamente domiciliati in Marina di Carrara via Volpi n. 29 presso lo studio dell'Avv. Mauro Tommasi e rappresentati e difesi dagli Avv. ti Paolo Messuri e Massimiliano Ratti per delega a margine dell'atto di citazione

- attori

nei confronti di

**Fiente**  
CASSA di RISPARMIO di **[REDACTED]** s.p.a., in persona del suo legale rappresentante, elettivamente domiciliata in Massa via Dante n. 43, presso lo studio dell'Avv. Roberto Pagliuca, che la rappresenta e difende, unitamente all'Avv. Prof. Umberto Morera, per delega in calce alla copia notificata dell'atto di citazione

- convenuta

OGGETTO: Nullità contratti di acquisto di titoli obbligazionari.

All'udienza del 27.3.2007 la causa veniva trattenuta in decisione sulle conclusioni precisate come in atti, da aversi qui per integralmente richiamate.

## SVOLGIMENTO DEL PROCESSO

Con atto di citazione notificato il 24.3.2006 [redacted] rappresentat  
e difesi come in atti,esponevano che essi comparanti erano contestatari del conto titoli  
201106096/0/CU acceso presso la filiale di Aulla della Cassa di Risparmio di <sup>Firenze</sup> [redacted] s.p.a.,di cui  
erano clienti da anni;che gli stessi avevano sempre investito i propri risparmi in BOT e CCT,oppure  
in fondi di investimento;che in data 15.3 e 24.6.2002 [redacted] o veniva indotto,da un  
funzionario dell'Istituto di credito,a investire in obbligazioni Cirio,nonostante avesse manifestato la  
sua ferma volontà di non voler investire in prodotti finanziari rischiosi e di volere avere la certezza  
del rimborso integrale del capitale e un minimo di interessi;che i titoli proposti come sicuri e privi di  
rischi,successivamente acquistati,erano obbligazioni Cirio tasso 7,75% acquistati,al prezzo unitario  
di € 101,25,rispettivamente il 15.3.2002 (controvalore € 30.000,00) e il 24.6.2002 (controvalore €  
5.000,00);che la Banca,per il tramite del suo funzionario,aveva assicurato l'assoluta mancanza di  
ogni profilo di rischio nell'investimento,la certezza che il capitale non fosse posto a  
repentaglio,nonché un ottimo rendimento del titolo;che l'acquisto delle suddette obbligazioni era  
avvenuto prima della loro emissione,durante il c.d. periodo di mercato grigio;che dalla data di  
acquisto al *default* del Gruppo Cirio,avvenuto nel novembre dello stesso anno (2002),agli esponenti  
non era stata rappresentata,benché nota,alcuna situazione di dissesto o,comunque,di criticità e  
aumento del rischio in merito alle suddette obbligazioni;che,quindi,nel periodo in esame non erano  
mai stati avvertiti dell'incrementarsi del rischio e dell'opportunità di disinvestire sino al *default* dei  
titoli del gruppo;che solo con lettere del 10.2.2004 e del 7.5.2004,dopo che il dissesto si era palesato  
in tutta la sua gravità,l'Istituto bancario aveva invitato gli esponenti a presentare la scheda  
allegata,per avviare la procedura di valutazione per l'ipotesi di rimborso;che a seguito  
dell'esperimento del tentativo di conciliazione l'Istituto convenuto,con lettera del 22.11.2004,aveva  
proposto un rimborso complessivo di € 8.750,00,con mantenimento della titolarità delle  
obbligazioni.

Premesso quanto sopra,nonché quant'altro meglio puntualizzato nella premessa dell'atto  
introduttivo medesimo e che sarà oggetto di esame nella parte motiva di cui appresso,conveniva in  
giudizio la Cassa di Risparmio di <sup>Firenze</sup> [redacted] s.p.a. per sentir accogliere le seguenti conclusioni:  
"Piaccia al Tribunale Ill.mo,*adversis relectis*,accertata la nullità dei contratti di compravendita di  
obbligazioni Cirio specificamente descritte in premessa,per violazione delle norme imperative di cui  
al T.U.F. e in relazione all'art. 1418 c.c. e/o accertato l'annullamento dei medesimi contratti di  
compravendita delle obbligazioni ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 1427 c.c.,condannare la  
società convenuta alla restituzione in favore dei ricorrenti dell'importo di € 35.411,13,oltre interessi

legali dalle singole date di acquisto sino al saldo. In via subordinata, accertata la responsabilità e/o il grave inadempimento della Banca convenuta per non avere agito con la specifica diligenza prescritta dagli artt. 21 e 23 T.U.F. e disposizioni Regolamenti CONSOB, nella negoziazione con il signor [REDACTED], dei suddetti titoli, condannare la stessa, in persona del suo legale rappresentante pro tempore, alla restituzione, quale danno emergente, in favore dei ricorrenti, della somma di € 35.411,13 versata, oltre interessi legali dalla singola data di acquisto al saldo. Con vittoria di spese ed onorari di lite".

Si costituiva la Banca convenuta, contestando la fondatezza delle pretese di controparte per le ragioni meglio illustrate nella comparsa di risposta in data 22.5.2006, chiedendo di conseguenza che fossero dichiarate l'inammissibili -o, comunque, rigettate- le domande avanzate nei suoi confronti e spiegando, nel contempo, domanda riconvenzionale subordinata al fine di ottenere la condanna degli attori alla restituzione delle obbligazioni Cirio de quibus per complessivi nominali € 35.000,00, e assegnando altresì agli istanti termine per la notifica di eventuale replica fino al 17.9.2006.

Notificata effettivamente, in data 15.9.2006, detta memoria ex art. 6 D.Lgs. n. 5/2003 a cura di parte attrice e notificata a cura della convenuta, il successivo 2.10.2006, memoria di controreplica ex art. 7 D.Lgs. citato, con istanza -debitamente notificata- depositata in Cancelleria il 25.10.2006 gli attori chiedevano la fissazione dell'udienza collegiale ex art. 12 D.Lgs. citato, udienza che veniva effettivamente fissata -con decreto del Giudice Relatore, nominato medio tempore, in data 12.12.2006- per il giorno 27.2.2007.

Depositata, quindi, dalle parti le rispettive comparse conclusionali nel termine assegnato mediante detto decreto, all'udienza sopra indicata il Collegio invitava le parti a formalizzare eventuali proposte transattive definitive e a prendere reciprocamente posizione sulle stesse, aggiornando a tale scopo il procedimento all'udienza del 27.3.2007, in esito alla quale, rifiutata dagli attori la proposta transattiva formalizzata, a verbale, dalla Cassa di Risparmio di <sup>Firenze</sup> [REDACTED] s.p.a., il Tribunale -ritenuto non necessario dare ingresso all'attività istruttoria richiesta- si riservava di depositare la sentenza nel termine di legge.

#### MOTIVI DELLA DECISIONE

Iniziando l'esame delle domande attrici da quella, avanzata in tesi, di nullità dei contratti di compravendita meglio individuati nell'atto introduttivo per violazione delle norme imperative di cui al T.U.F. e in relazione all'art. 1418 c.c. e di annullamento degli stessi ex art. 1427 c.c., ritiene il Tribunale che le stesse debbano essere disattese, non avendo trovato riscontro nelle risultanze processuali.

E, invero, quanto in primo luogo all'asserita nullità dei negozi de quibus per violazione delle disposizioni cogenti di cui agli artt. 21 e 23 del D.Lgs. n. 58/98 e 26-30 Reg. CONSOB n.

11522/98, nonché per l'assenza del prescritto prospetto informativo nella sollecitazione all'investimento ex art. 94 T.U.F. e per inosservanza degli obblighi di diligenza, correttezza, trasparenza e informazione sia nella fase precontrattuale che in quella contrattuale, va anzitutto escluso che nella specie vi sia stata una sollecitazione al pubblico risparmio e che sia, conseguentemente, applicabile la disciplina prevista dagli artt. 94 del T.U. sopra citato e segg. del suindicato TUF (*"ogni offerta, invito ad offrire, o messaggio promozionale, in qualsiasi forma rivolti al pubblico, finalizzati alla vendita o alla sottoscrizione di prodotti finanziari"*).

Rientrano, infatti, nella nozione di sollecitazione all'investimento le attività volte a promuovere l'investimento in prodotti finanziari, cioè ad incoraggiare l'acquisto o la sottoscrizione di vari prodotti da parte del pubblico.

La disciplina della sollecitazione all'investimento, così come contenuta nella regolamentazione di attuazione degli artt. 94 e segg. del T.U.F. emanata dalla CONSOB (provvedimento n. 11971/99), prevede, a carico dell'emittente, dell'offerente e dei responsabili del collocamento, una serie di obblighi informativi che presiedono all'esigenza di una maggiore tutela per il soggetto "sollecitato", rendendo garante di tale protezione la CONSOB e attribuendo alla stessa un potere regolamentare molto penetrante, finalizzato all'esercizio di un controllo di tipo preventivo, come testimonia il disposto del richiamato art. 94 là dove prescrive che *"coloro che intendono effettuare una sollecitazione di investimento, ne danno preventiva comunicazione alla CONSOB, allegando il prospetto destinato alla pubblicazione"*.

Più in particolare, la suddetta comunicazione dovrà contenere la sintetica descrizione dell'offerta e le indicazioni dei soggetti che la promuovono, attestare i presupposti necessari per l'offerta, essere corredata dalle informazioni richieste dall'allegato 1/A, e sottoscritta da coloro che intendono effettuare la sollecitazione; laddove il 2° comma del menzionato articolo dispone che il prospetto contiene delle informazioni che - a seconda delle caratteristiche dei prodotti finanziari e degli emittenti - sono necessarie affinché gli investitori possano pervenire a un fondato giudizio sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria e sull'evoluzione dell'attività dell'emittente nonché sui prodotti finanziari e sui relativi diritti, procedendosi quindi alla pubblicazione del prospetto informativo, la quale avviene con modalità tali da consentire alla CONSOB forti poteri di controllo, sia sul prospetto che sui soggetti.

In definitiva, quindi, chi intenda offrire strumenti finanziari al pubblico indistinto, con modalità standardizzate, è tenuto a pubblicare un prospetto informativo da sottoporre alla preventiva autorizzazione della CONSOB.

E' allora evidente che la ratio della normativa in esame risiede nelle esigenze di tutela di una molteplicità di soggetti, i quali potrebbero essere tratti in inganno da forme di pubblicità di prodotti



di dubbia solidità: si che viene previsto il preventivo controllo di un soggetto pubblico sulla veridicità delle informazioni diffuse, con analoga tutela apprestata, ove ritenuta necessaria, nel caso di singolo cliente che intenda investire un particolare prodotto o strumento finanziario.

Quando, di contro, l'emittente del titolo si rivolga a soggetti qualificati istituzionali (fondi comuni, banche e intermediari finanziari italiani ed esteri, società fiduciarie, ecc...) si attua un collocamento privato, mediante un'attività di *marketing* semplificata, supportata da un documento di offerta (c.d. "*circular offering*").

L'adozione di tale ultima forma di collocamento del prodotto finanziario sul mercato non impedisce, tuttavia, la rivendita a investitori non qualificati, potendo i titoli successivamente entrare nel patrimonio di questi ultimi mediante l'attività degli intermediari nella loro veste di soggetti autorizzati alla prestazione di servizi di investimento nei confronti dei clienti.

Peraltro tale vendita di titoli del proprio portafoglio ad opera delle banche ai clienti che ne avessero fatto richiesta nell'ambito di un'attività di negoziazione per conto proprio è stata ritenuta, dalla Banca d'Italia, assolutamente lecita (cfr. Boll. Ec. Banca d'Italia n. 41/03).

Se, quindi, nulla impedisce, a una istituzione di credito, di alienare anche a privati le obbligazioni precedentemente acquistate nell'ambito della suddetta operazione di collocamento privato, deve ritenersi altrettanto legittima un'operazione, quale quella di cui si controverte in questa sede, la quale abbia ad oggetto obbligazioni non facenti parte del portafoglio titoli della banca, ma che siano acquistate per il tramite di quest'ultima (nel caso concreto addirittura prima della loro emissione).

Appaiono, per l'effetto, prive di pregio le doglianze del [redacted] relative alla pretesa violazione della normativa sopra passata in rassegna, ivi compresi gli assunti concernenti la mancata acquisizione, richiesta dall'art. 27 Reg. CONSOB, del preventivo ed espresso assenso del cliente riguardo all'investimento effettuato nonché la mancata consegna, agli investitori, del prospetto informativo o, quantomeno, dell'*offering circular* ex art. 94 Reg. citato.

Ciò posto, deve -più specificamente- notarsi che gli odierni attori lamentano la mancata stipulazione di contratto scritto avente le caratteristiche e il contenuto di cui agli artt. 23, 1° comma D.Lgs. n. 58/98 e 30 Reg. CONSOB n. 11522/98.

Orbene, tale assunto appare discendere dal fraintendimento -o, quantomeno, dal non condivisibile ampliamento della portata- del disposto del succitato art. 23.

Questo poiché l'univoca lettura di tale norma è nel senso di ritenere che essa prescriva la forma scritta del c.d. contratto-quadro o contratto-programma, mediante il quale le parti contraenti determinano le modalità delle successive transazioni mobiliari finanziarie, e in questo senso si è ripetutamente espressa la giurisprudenza formatasi sullo punto, con decisioni condivise da questo Collegio.

Ne discende che gli ordini di acquisto successivi al contratto-quadro, i quali vengono impartiti sulla base e nell'ambito di quel contratto, non sono soggetti ad alcun vincolo di forma, o meglio al solo vincolo rappresentato dalle forme stabilite nel contratto stesso o dalle norme generali regolanti il rapporto tra istituto bancario e cliente.

E, poiché nella specie i contratti quadro sono stati regolarmente stipulati, tra gli odierni attori e la Cassa di Risparmio di Firenze s.p.a., per iscritto (cfr. doc. 1 di parte convenuta) e gli ordini a firma di [REDACTED] di cui ai docc. 1 e 3 di parte attrice soddisfano il requisito di forma richiesto dall'art. 2 dei ridetti contratti per le operazioni eseguite fuori dei mercati regolamentati, la doglianza in esame è infondata.

Quanto, poi, al parimenti eccepito inadempimento della banca per avere omesso di acquisire notizie circa l'esperienza e la situazione finanziaria degli attori nonché di fornire a costoro informazioni adeguate sulle obbligazioni de quibus sia prima del loro acquisto sia nel periodo successivo a quest'ultimo, anche tali assunti sono infondati.

Circa, infatti, il primo di essi, è da rilevare che gli odierni istanti nell'ambito dei rispettivi contratti-quadro hanno espressamente dichiarato di non aver ritenuto di fornire all'Istituto di credito le informazioni richieste circa la loro situazione finanziaria e i loro obiettivi di investimento, nonostante che fosse stato loro chiarito che tale accertamento veniva compiuto nel loro esclusivo interesse.

Ora, è evidente come siffatte dichiarazioni siano incompatibili con ogni successiva censura diretta ad evidenziare la mancata considerazione, da parte della Cassa di Risparmio di Firenze s.p.a., del livello di propensione al rischio dei clienti, specie se valutate in una con il fatto che l'investimento de quo ben poteva apparire, alla banca, del tutto coerente con la propensione al rischio dei Capitano, i quali al momento delle operazioni in argomento già possedevano, nel loro portafoglio, altri titoli connotati da profili di rischio medio-alti per valori ben maggiori di quelli investiti mediante l'acquisto delle obbligazioni Cirio 2/05 di cui trattasi.

Deve, altresì, considerarsi che l'esistenza di un rischio insito nell'acquisto di strumenti finanziari sia un dato di comune esperienza, al pari dell'esistenza di un rischio progressivamente crescente in corrispondenza con l'aumento della possibilità di rendimento offerto dall'investimento, a nulla potendo rilevare, in contrario, neppure l'eventuale rassicurazione circa l'assenza di rischio fornita, al cliente, dall'impiegato addetto allo sportello (è evidente, infatti, come una simile rassicurazione non possa intendersi che come l'opinione personale dell'impiegato, fornita a titolo amichevole al cliente, e che non possa certo elidere il dato di comune esperienza sopra indicato; essa è, pertanto, assolutamente inidonea a determinare uno spostamento del rischio dall'acquirente all'intermediatore).

Appare, d'altro canto, problematica anche l'applicazione, nel caso *de quo*, del disposto dell'art. 29, 3° comma Reg. CONSOB citato, volta che la mancata indicazione dei propri obiettivi di investimento da parte del cliente viene a privare la banca intermediaria di ogni parametro di riferimento circa la "non adeguatezza" dell'operazione che il cliente richiama (solo, infatti, una richiesta di investimento che la banca possa riconoscere come inadeguata, rispetto alle caratteristiche personali che l'investitore ha dichiarato, è suscettibile di far insorgere l'obbligo, per l'intermediario, di informare formalmente il cliente e di dare, quindi, esecuzione solo all'ordine scritto).

Relativamente al secondo profilo, va detto che a norma dell'art. 1 T.U.F. e, in particolare, in base all'elencazione contenuta nel comma 5 di tale disposizione, le attività di intermediazione finanziaria comprendono sia le operazioni di negoziazione (lettere a) e b) del citato comma 5), sia le operazioni di collocamento (lett. c)), sia quelle di vera e propria gestione patrimoniale (lett. d)).

Ora, poiché il rapporto intercorso *inter partes* è, *ictu oculi*, un rapporto di semplice negoziazione, nell'ambito del quale l'adempimento richiesto all'Istituto di credito è soltanto quello di dare esecuzione agli ordini di acquisto impartiti dal cliente, sussistendo l'obbligo di informare quest'ultimo, durante le successive fasi del rapporto, limitatamente alle operazioni di gestione patrimoniale (art. 28 Reg. CONSOB citato), deve concludersi nel senso che l'adempimento preteso da parte attrice non trova fondamento in alcuna disposizione.

Anche, comunque, laddove si volesse ammettere l'esistenza di un obbligo di informazione quale quello configurato dagli odierni Istanti, va sottolineato che dalle risultanze processuali si evince che i titoli in questione hanno subito un improvviso *default* e non anche una progressiva perdita di valore, la quale soltanto avrebbe consentito all'Istituto di credito di adempiere in modo compiuto ed esaustivo a detto obbligo.

E, invero: A) la Stampa specializzata faceva, nel periodo in esame, riferimento al Gruppo Cirio in modo tale da escludere la possibilità di insolvenza (doc. 5 di parte convenuta); B) le quotazioni delle obbligazioni emesse da detto Gruppo avevano mantenuto un elevato valore sul mercato (doc. 6 di parte convenuta); C) il Governatore della Banca d'Italia, nel rendere testimonianza alle Commissioni riunite di Camera e Senato nell'ambito dell'"indagine conoscitiva sui rapporti tra il sistema delle imprese, i mercati finanziari e la tutela del risparmio", ha avuto modo di chiarire come, nel caso Cirio, "i titoli offerti presentavano caratteristiche tra le più diffuse nel mercato finanziario, tra cui il rendimento fisso o indicizzato ai comuni parametri di riferimento. Non vi era alcun elemento che consentisse di vietare l'offerta ai sensi dell'art. 129 del Testo Unico Bancario" (doc. 7 di parte convenuta); D) oltre un centinaio di dipendenti della Cassa di Risparmio di Firenze s.p.a. avevano, anch'essi, acquistato obbligazioni del Gruppo Cirio per un valore complessivo assai ingente, ed hanno a loro volta subito le relative perdite (doc. 8 di E) la Guardia di Finanza, nel

*Foaf richiesta di Cassa di Firenze*

suo rapporto relativo alle indagini sul Gruppo Cirio, ha avuto modo di rilevare che lo stato del Gruppo Cirio avrebbe dovuto allarmare i vertici di Capitalia - banca, quest'ultima, che a differenza della Cassa di Risparmio di Firenze s.p.a., ha collocato le obbligazioni Cirio-, ma che il Gruppo in questione non ha mai sfiorato lo stato di insolvenza (doc. 9 di parte convenuta). Elementi, quelli testè indicati, che consentono di escludere, nel contempo, anche la fondatezza della domanda di annullamento dei contratti *de quibus* ex art. 1427 c.c., non foss'altro perché alla luce di dette circostanze non può ritenersi compiutamente dimostrata la riconoscibilità del preteso errore, la quale costituisce un presupposto imprescindibile ai fini dell'annullabilità del contratto ai sensi della norma appena richiamata.

Alla luce delle considerazioni che precedono deve essere, altresì, disattesa la domanda subordinata parimenti avanzata dagli attori, essendo evidente come questi ultimi non abbiano offerto prova adeguata dell'asserito inadempimento della controparte ai doveri di diligenza imposti dalla legge, da quanto evidenziato nella presente parte motiva evincendosi, anzi, che la Cassa di Risparmio di Firenze s.p.a. ha agito nel rispetto della regole di correttezza e diligenza la cui osservanza è richiesta dal tipo di rapporto instaurato con gli attori.

Stante il rigetto delle domande attrici, nulla deve statuirsi sulla riconvenzionale spiegata dalla Banca convenuta, in quanto avanzata nella denegata ipotesi di accoglimento delle richieste di controparte. Pur nella soccombenza degli attori, ritiene tuttavia il Tribunale che la peculiarità del caso esaminato e le particolari problematiche in esso involte, nonché la diversa posizione delle parti in causa, giustificino l'integrale compensazione, tra le stesse, delle spese di lite.

P.Q.M.

Definitivamente pronunciando nella causa in epigrafe, introdotta da [redacted] e [redacted] [redacted] on atto di citazione notificato il 24.3.2006, nei confronti della Cassa di Risparmio di Firenze s.p.a., in persona del suo legale rappresentante, così provvede:

- 1) respinge le domande attrici;
- 2) dichiara integralmente compensate, tra le parti, le spese di lite.

Massa, 26.4.2007

Il Giudice Rel. Est.  
(Dott. Giuseppe Laghezza)

Il Presidente  
(Dott. Carlo Vallini)

Depositato in Cancelleria oggi  
*in data* 10.9.07  
 IL FUNZIONARIO

CANCELLERIA  
Angela Previti



TRIBUNALE DI MASSA

Copia fotostatica in 2 fasciate conforme all'originale. *Aggiunte e richieste di*



CANCELLERIA  
Il Cancelliere di Tribunale

Massa, li 23/10/07