



REPUBBLICA ITALIANA  
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO  
**TRIBUNALE DI PISA**

sent.....  
r.g...4224 /2014  
cron.....  
rep.....

Il Giudice Onorario, dott.ssa [REDACTED], ha emesso  
la seguente

**SENTENZA**

nella causa iscritta al n. 4224/2014 R.G.,

**promossa da**

[REDACTED] TERRELLI, [REDACTED] O, [REDACTED]  
GIOVANNI E [REDACTED] GIUSEPPE con l'Avv. [REDACTED]  
[REDACTED]

PARTE ATTRICE

**contro**

[REDACTED] con l' [REDACTED] del Foro  
di [REDACTED], e l' [REDACTED] del Foro [REDACTED]

PARTE CONVENUTA

**CONCLUSIONI:**

Le parti hanno concluso come da verbale di udienza del  
19.7.2021 , che deve intendersi qui richiamato

**SVOLGIMENTO DEI FATTI**

Con ricorso di rito sommario ex art. 702 bis c.p.c. del 16.7.2014, i componenti citavano  
la [REDACTED] Bank spa avanti a questo Tribunale, per sentir dichiarare "In via principale,  
dichiar[are] la nullità della vendita e comunque dell'incarico ad acquistare  
obbligazioni Cirio per complessivi Euro [REDACTED] conferito dagli istanti all'Agenzia di  
[REDACTED] spa e da quest'ultima eseguito il 9.1.2001 per  
violazione degli artt. 21 d. lgs. N. 58/98, degli artt. 26, 27, 28 e 29 del Regolamento  
Consob n. 11522 del 1988; - In subordine, pronunciar[are] l'annullamento degli stessi ai

OGGETTO:

BANCARI  
(DEPOSITO  
BANCARIO,  
CASSETTA DI  
SICUREZZA,  
APERTURA DI  
CREDITO  
BANCARIO)

sensi degli artt. 1394 e 1395 c.c., stante il conflitto d'interesse meglio specificato in premessa; - In ogni caso, dichiar[are] tenuta e conseguentemente condann[are] la stessa I [redacted] Bank spa alla restituzione in favore dei ricorrenti, pro quota, insieme e in solido, di quanto da loro versato per l'acquisto delle obbligazioni Cirio per cui è causa, cioè Euro [redacted]0 oltre spese, nonché agli interessi legali maturati dal dicembre 2001 al saldo; - in ulteriore subordine, dichiar[are] tenuta e condann[are] la medesima I [redacted] Bank spa al risarcimento di tutti i danni patiti e patiendi dagli istanti a causa dei fatti meglio specificati in premessa. Danni tutti ammontanti ad Euro [redacted] oltre oneri e spese, salvo quella maggiore o minore somma che risultasse in corso di causa, oltre agli interessi legali maturati e maturandi fino al saldo". La citazione era stata notificata a mezzo del servizio postale, ma ai componenti non era pervenuta la "cartolina di ritorno" della notifica, cosicché non avevano provveduto alla iscrizione a ruolo. Da accertamenti eseguiti in via telematica, però, risultava che la notifica si fosse regolarmente perfezionata. Parte attrice procedeva pertanto alla riassunzione della causa ai sensi dell'art. 307 c.1 cpc.

Si costituiva in giudizio parte convenuta contestando tutto quanto ex adverso dedotto ed eccepito e concludeva per il rigetto di tutte le domande.

Veniva disposta ex art. 183 e art. 184 cpc, quindi ammesse ed espletate le prove veniva fissata udienza di precisazione delle conclusioni ma l'allora Giudice assegnatario con ordinanza del 2.11.2012 disponeva mutamento del rito e la cancellazione della causa dal ruolo, ai sensi del comma 5 dell'art. 1 del D.Lgs. 5/03, in quanto gli effetti sostanziali e processuali del giudizio avrebbero dovuto decorrere dalla data della notifica del primo atto di citazione. Nelle more divenuto obbligatorio il tentativo di conciliazione ai sensi della legge 9 agosto 2013, n. 98 (conversione con modifiche del D.L. n. 69/2013), prima di una nuova causa parte attrice inoltrava presso l'organismo I [redacted] A srl l'istanza per la convocazione delle parti ai fini di tentare una composizione bonaria ma, dopo due rinvii, in data 5.2.2014 il tentativo era stato dichiarato fallito. Parte attrice, pertanto procedeva giudizialmente ex novo, questa volta con rito sommario. All'udienza del 29.6.2017 il Giudice si riservava la decisione con termine per note. Quindi sciogliendola

riserva assunta disponeva CTU affinché Il CTU accertasse il valore degli attuali titoli e quale fosse all'epoca nel momento in cui gli investitori avevano avuto contezza della situazione di default. Nelle more la presente causa veniva assegnata ad altro Giudice che con ordinanza del 3.8.2018 rigetta l'istanza di revoca depositata nell'interesse di D. [REDACTED] A. datata 26.06.2018, confermando quanto disposto dal precedente Giudice assegnatario per il conferimento dell'incarico al CTU assegnando i seguenti quesiti: identificare la natura dei titoli oggetto della controversia, indicare le modalità seguite per il loro collocamento presso gli investitori italiani, dire se i titoli erano destinati unicamente a determinate categorie di investitori, indicare la natura dei titoli posseduti dagli attori prima di acquistare i bond argentini, in termini di rischio e di redditività.

Nelle more la presente causa veniva assegnata al Giudice [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED], la quale fissava udienza di precisazione delle conclusioni. Il Giudice Onorario Dr.ssa M. [REDACTED] Tognetti, nelle more, si dimetteva, quindi la presente causa veniva assegnata a questo GO. Quindi all'udienza del 19.7.2021 le parti rassegnavano le loro conclusioni e la causa veniva trattenuta a sentenza con i termini massimi ex art. 190 cpc

### **MOTIVI DELLA DECISIONE**

Nel merito gli attori hanno convenuto la banca al fine di ottenere la restituzione degli importi da essi versati per l'acquisto delle obbligazioni Cirio Holding Luxemburg, rilevatesi rischiose a discapito delle richieste dei ricorrenti, stante l'asserito mancato rispetto da parte dell'istituto di credito delle regole informative per la vendita di detti prodotti. La mancata spunta delle caselle inerenti l'adeguatezza dell'investimento presenti nel modulo firmato provverebbe come la vendita sia stata effettuata dalla Banca senza evidenziare il rischio dell'operazione. [REDACTED] nell'opporsi alla domanda, ha dedotto di aver correttamente adempiuto all'obbligo informativo su di essa gravante, in relazione alle informazioni di cui la Banca poteva disporre in merito al titolo al momento dell'acquisto, posto che all'epoca dell'operazione l'investimento in Cirio non

poteva ritenersi particolarmente rischioso ed essendo imprevedibile il dissesto che avrebbe colpito la Cirio Holding nel 2002, lamentando in ogni caso l'assenza di un nesso causale tra il preteso comportamento negligente da essa asseritamente posto in essere ed il danno subito dagli attori e contestando la possibilità di agire per la risoluzione dell'ordine di acquisto, non essendo questo un vero e proprio contratto ma un momento esecutivo di un più ampio contratto di durata, svolgendo contestazioni anche in punto quantum. Appare utile, prima di affrontare il merito della controversia, richiamare la disciplina generale relativa agli obblighi facenti capo all'intermediario finanziario, disciplina - di carattere primario e secondario - caratterizzata da numerosi obblighi di condotta tra i quali quelli informativi rivestono un ruolo di assoluta preminenza, in ragione della obiettiva complessità dei beni oggetto di negoziazione, di difficile comprensione per il comune risparmiatore. Gli obblighi informativi rispondono alla ratio di ridurre la asimmetria conoscitiva che caratterizza il rapporto tra l'intermediario finanziario ed il risparmiatore. L'art. 21 c. 1 lett. b) del D.Lgs. 58/98 (da ora T.U.F.), prevede che "Nella prestazione di servizi di investimento e accessori i soggetti abilitati devono: b) acquisire le informazioni necessarie dai clienti e operare in modo che essi siano sempre adeguatamente informati": la disposizione individua due profili, un obbligo di informazione "attiva" che si sostanzia nel dovere per gli intermediari di comunicare agli investitori le informazioni in loro possesso relative alle caratteristiche dei prodotti offerti, ed una "passiva" in quanto l'intermediario deve acquisire tutti gli elementi necessari relativi agli strumenti finanziari offerti ai clienti - c.d. "Know your merchandise rule"- ed acquisire dal cliente tutte le notizie relative alle sue caratteristiche di investitore e la sua propensione al rischio - c.d. "Know your customer rule"-.

L'obbligo di acquisire le informazioni relative ai prodotti oggetto di offerta alla clientela, la c.d. Know your merchandise rule, è disciplinata dall'art. 26 c. 1 lett. e) del Regolamento Consob 11522/1998 la quale detta: "Gli intermediari autorizzati, nell'interesse degli investitori e dell'integrità del patrimonio mobiliare,

acquisiscono una conoscenza degli strumenti finanziari, dei servizi nonché dei prodotti diversi dai servizi di investimento, propri o di terzi, da essi stessi offerti, adeguata al tipo di prestazione da fornire”; il giudizio di adeguatezza deve avere quale finalità la conoscenza da parte del cliente della natura e dei rischi dell’operazione e si sostanzia nel dovere di acquisire informazioni accurate relative alla solvibilità dell’emittente, alla garanzia di pagamento degli interessi ed al puntuale rimborso del capitale. Sul punto il nuovo Regolamento Consob n. 16190/2007, frutto del recepimento delle Direttive UE nn. 2004/39/CE e 2006/73/CE, note come direttive Mifid – Market in Financial Instruments Directive -, non fa più riferimento ad un generale dovere di informarsi ma elenca in modo dettagliato le informazioni sugli strumenti finanziari che l’intermediario deve fornire evidenziando il grado di approfondimento richiesto al professionista che opera sul mercato mobiliare. L’obbligo generale contenuto nel TUF trova specificazione negli artt. 28 e 29 Reg. CONSOB 11522/1998, di particolare rilevanza il comma 2 dell’art. 28 il quale recita: “Gli intermediari autorizzati non possono effettuare o consigliare operazioni o prestare il servizio di gestione se non dopo avere fornito all’investitore informazioni adeguate sulla natura, sui rischi e sulle implicazioni della specifica operazione o del servizio, la cui conoscenza sia necessaria per effettuare consapevoli scelte di investimento o disinvestimento.”. In merito in particolare alle caratteristiche dell’obbligo di informazione a carico dell’intermediario, la giurisprudenza della Suprema Corte, è nel senso di ritenere necessario un accertamento in concreto dell’esistenza di una informazione adeguata all’investitore; in particolare vedi Sez. 1, Sentenza n. 18039 del 19/10/2012: “Nel giudizio di risarcimento del danno proposto da un risparmiatore, il giudice di merito, per assolvere l’intermediario finanziario dalla responsabilità conseguente alla violazione degli obblighi informativi previsti dalla legge, non può limitarsi ad affermare che manca la prova della sua negligenza ovvero dell’inadempimento, ma deve accertare se sussista effettivamente la prova positiva della sua diligenza e dell’adempimento delle obbligazioni poste a suo

carico e, in mancanza di tale prova, che è a carico dell'intermediario fornire (art. 23 d.lgs. n. 58 del 1998), questi sarà tenuto al risarcimento degli eventuali danni causati al risparmiatore.”; Sez. 1, Sentenza n. 22147 del 29/10/2010: “In tema di servizi di investimento, la banca intermediaria, ai sensi dell'art. 29, comma 3, della Delibera Consob del 1 luglio 1998 n. 11522, applicabile "ratione temporis", prima di dare attuazione ad un ordine, ancorché scritto, ha l'obbligo di fornire all'investitore un'informazione adeguata in concreto, tale cioè da soddisfare le specifiche esigenze del singolo rapporto, in relazione alle caratteristiche personali e alla situazione finanziaria del cliente, e, a fronte di un'operazione non adeguata, può darvi corso soltanto a seguito di un ordine impartito per iscritto dall'investitore in cui sia fatto esplicito riferimento alle avvertenze ricevute. All'operatività di questa regola non è di ostacolo il fatto che il cliente abitualmente investa in titoli finanziari, perché ciò non basta a renderlo investitore qualificato.” Per quanto rileva nel caso in esame, in merito al profilo della risoluzione del contratto, conseguente all'inosservanza degli obblighi formali di cui all'art. 28 Reg. Consob 1998, si ritiene che la compilazione dei moduli predisposti dall'operatore bancario non esonera quest'ultimo, qualunque sia la dichiarazione resa o non resa dall'investitore sui profili della situazione finanziaria e del profilo di rischio, a comportarsi conformemente agli obblighi previsti dall'art. 21 lett. a e b del TUF cioè con correttezza e trasparenza nell'interesse del cliente, in modo che questi sia sempre “adeguatamente informato” tanto più considerando il contenuto specifico dell'art. 28 Reg. Consob. Orbene esaminata la giurisprudenza e i fatti e le prove allegate nel caso di specie, deve concludersi che la domanda formulata dagli attori è fondata. Devono condividersi gli argomenti svolti dalla giurisprudenza di merito e esaminando i principi di diritto contenuti nelle sentenze, la quale per altro fa applicazione di insegnamenti della Suprema Corte sopra già ricordati, deve concludersi per la presenza di una violazione degli obblighi informativi sotto diversi profili. Infatti, ricordato in generale il principio dell'onere della prova contenuto nell'art. 23 d.lgs. 58/1998 TUF, in forza del

quale l'investitore deve soltanto allegare l'inadempimento ma l'onere di dimostrare la piena e corretta informazione spetta al proponente, si è affermato la rischiosità specifica dei Bond Cirio, ritenendo "fatti prossimi alla notorietà pubblica": a) il sovraindebitamento del Gruppo Cirio; b) l'aver emesso le obbligazioni per ridurre l'esposizione debitoria verso le banche; c) la progressione inarrestabile dell'indebitamento del Gruppo Cirio; d) la possibilità "non certo remota" che un indebitamento tanto elevato si traducesse in uno stato di insolvenza." Ai sensi dell'art. 28 Reg. Consob n. 11522/1998, l'esistenza di precedenti investimenti in titoli ad elevato rischio non siano sufficienti a rendere il risparmiatore un "investitore qualificato" ai sensi della normativa regolamentare dettata dalla Consob (Cass. 17340/2008 e 22147/2010), non venendo dunque meno l'obbligo informativo ex art. 28 Reg. Consob n. 11522/1998, non potendo la rischiosità del titolo Cirio acquistato costituire un valido presupposto dal quale dedurre una maggiore autonoma consapevolezza del cliente ed una conseguente affievolita esigenza informativa.

Parte attrice lamenta che dietro esplicito consiglio di un funzionario dell'Agenzia di Pisa della Dental Bank spa (della quale erano clienti ed al quale si erano rivolti intendendo effettuare piccoli investimenti sicuri), erano stati indotti ad acquistare rischiosissime obbligazioni genericamente denominate "Cirio" (scopertesene essere i titoli denominati "Cirio spa 8% 22.01.01-21.12.05 codice interno 53848 codice ISIN XS0121553019" per Euro [redacted] oltre spese, nonché gli ulteriori titoli pure denominati "Cirio spa 8% 22.01.01-21.12.05 codice interno 53848 codice ISIN XS0121553019" per Euro [redacted] oltre spese) per un totale di € [redacted] oltre spese ed oneri; obbligazioni tutte emesse in Lussemburgo. Tali circostanze, sono state anche confermate proprio dai testi indicati dalla Banca stessa; in particolare la teste [redacted] [redacted], dipendente, sentita all'udienza del 7.10.16, ha affermato che la comparente sig.ra [redacted] era seguita dal gestore ffluent sig. [redacted] ... il quale "seguiva la sig.ra [redacted] già da parecchi anni e la stessa quando veniva in banca si

relazionava solo con lui...". In realtà nella prima causa lo stesso teste [redacted] e [redacted] all'udienza del 14.5. 2008, aveva smentito la circostanza, dichiarando di non aver eseguito lui l'operazione (proprio così: cfr. i citati verbali). Ed ancora, all'udienza del 6 luglio 2016 è stato escusso il teste A. [redacted] [redacted] la quale, pur non ricordando l'episodio particolare, ha spiegato tuttavia che, per le obbligazioni Cirio, le specifiche del titolo, la scadenza, il tasso d'interesse e le cedole... erano sulla scheda-prodotto... e la scheda era visibile sul computer. Ed ancora, ella ha ammesso la censura mossa dai componenti , cioè che in realtà il titolo non era stato acquistato sul mercato per conto del cliente , ma era stato direttamente venduto – in proprio - dalla stessa [redacted] bank spa, che infatti lo aveva già nel proprio portafoglio; la medesima [redacted] [redacted] ha poi dichiarato che "all'epoca alcuni titoli obbligazionari erano presenti in un plafond insieme ad altri titoli obbligazionari, non solo questi della Cirio, a cui noi banca avevamo un accesso diretto ": così confermando la circostanza che tali titoli si trovavano già "nelle mani" della Banca stessa. Tornando alla testimonianza resa nella prima causa all'udienza del 14.5.2008 dal dipendente della Banca sig. [redacted] [redacted], ebbene egli confermò la mancata informativa al cliente. In particolare, sentito sui capitoli della memoria ex art. 184 c.p.c. di parte attrice: -sul cap. 6 (ovvero che "al momento dell'acquisto i titoli de quibus erano quotati e non apparivano sui giornali economici, come da copia del Sole 24 ore che Vi si mostra"), egli rispose che "i titoli erano trattati sui giornali economici, ho visto gli articoli sulla Cirio anche sul Sole 24 Ore varie volte".

L'elemento che porta in via conclusiva a ritenere presente la responsabilità della Banca è la totale mancanza di prova in ordine alla informazione fornita agli attori come dichiarato dai testi medesimi .

Ma che tale operazione era altamente rischiosa è stato confermato dal CTU il quale nella propria relazione peritale rispondendo al punto 1 (caratteristiche dei titoli) il C.T.U. ha ben argomentato che... tali titoli risultano emessi in Lussemburgo (società



estera), mancanti del prospetto informativo, emessi senza rating e con la sola pubblicazione di offering circulars in lingua inglese. E' evidente che la mancanza di un prospetto specifico informativo rende difficile all'acquirente individuare le particolari caratteristiche del titolo di credito, ma maggiori problemi comporta la mancanza del rating. In tutte le offering circulars, nella sezione Subscription and Sale – attesta il C.T.U. - erano elencate le limitazioni sotto riportate alla sottoscrizione e alla vendita dei titoli: "L'offerta delle obbligazioni non è stata registrata presso la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB) come previsto dalla legislazione finanziaria italiana e, conseguentemente, la Banca Collocante ha concordato e ha fatto presente che non ha offerto o venduto, e non saranno offerte o vendute obbligazioni in Italia a seguito di sollecitazione al pubblico risparmio, e la vendita di obbligazioni in Italia dovrà essere negoziata unitamente su base individuale con "investitori Professionali"...La Banca Collocante – prosegue il C.T.U. - aveva dunque fatto presente e aveva concordato che nessuna obbligazione sarebbe stata offerta, venduta o trasferita, né sarebbe stata offerta, venduta o trasferita, direttamente o indirettamente, a individui o ad altri soggetti di diritto, né in Olanda né altrove, eccetto che a coloro che acquistavano o investivano in strumenti finanziari in ragione della loro professione (banche, società finanziarie, società di investimento, compagnie d'assicurazione, fondi pensione, altri investitori istituzionali e imprese commerciali che regolarmente, come attività collegata, investono in titoli finanziari); e ha evidenziato a tale scopo una limitazione nelle vendite, nell'offerta negli annunci pubblicitari ed in qualsiasi altro documento inerente le obbligazioni. Nessuna azione è stata o sarà intrapresa dall'Emittente, dal Garante o dalla banca Collocante – continuava - per permettere un'offerta pubblica delle obbligazioni, laddove tale azione fosse richiesta dall'ordinamento giuridico. Le persone nelle cui mani dovesse giungere quel prospetto informativo - concludeva il C.T.U. - erano invitate dall'Emittente, dal Garante e dalla Banca Collocante ad agire in conformità di tutte le leggi e le altre norme applicabili in

ciascun Paese o ordinamento giuridico in cui essi acquistavano, offrivano, vendevano o consegnavano obbligazioni o possedevano o distribuivano materiale informativo relativo ad esse, in tutti i casi a loro spese. Il C.T.U. ha confermato che nella fattispecie trattasi di: - titoli emessi da una società estera; - mancanti del prospetto informativo, - emessi senza rating - emessi senza prospetto informativo e con la sola pubblicazione di offering circulars in lingua inglese - con impegno della Banca di non offrire o vendere in Italia se non ad “investitori Professionali”. -Sul punto 2 (situazione dell'azienda e grado di rischio) il C.T.U. ha evidenziato come a partire dal maggio 2000 le società Cirio Finanziaria, Cirio Finance Luxemburg S.A. e Del Monte Finance Luxembourg S.A. avevano iniziato ad emettere prestiti obbligazionari per complessivi Euro 1.125.000.000=. Come meglio chiarito poi al terzo punto, diceva il C.T.U., vari sono i mezzi mediante i quali la banca ben poteva (e doveva) conoscere il grado di rischio dei titoli e, nello specifico, essa banca avrebbe potuto acquisire informazioni particolarmente accurate e profonde (sulla solvibilità dell'emittente, sulla garanzia di pagamento degli interessi e del puntuale rimborso del capitale). Infatti, oltre alle dichiarate mancate notizie in possesso della Banca, costituisce grave carenza il fatto di non aver tempestivamente acquisito le offering circulars e le credit opinions ; gravissima anche la mancata effettuazione di congrue indagini, a fronte della assenza del “rating”, al fine di acclarare i motivi dell'assenza della valutazione delle agenzie specializzate. A sostituzione del rating – continua il C.T.U. - le obbligazioni sono state valutate solamente dalle banche capofila dei collocamenti, le quali hanno identificato il rischio di credito tra la categoria BB nell'immediatezza minore vulnerabilità al rischio di insolvenza di altre emissioni speculative, tuttavia grande incertezza ad esposizioni ad avverse condizioni economiche, finanziarie e settoriali e la categoria B (indica carattere speculativo del titolo relativamente al pagamento alla scadenza fissa), successivamente ribassato alla categoria C (indica Titoli il cui rimborso alla scadenza è dubbio), a seguito della costante richiesta dei risparmiatori che ha contribuito ad aumentare l'esposizione

debitoria dell'intero Gruppo societario.. Quindi il C.T.U. ha confermato che la Banca avrebbe dovuto in ogni caso informarsi previamente sulla tipologia e sullo stato dei titoli offerti. -Sul punto 3 (collocazione temporale delle situazioni di rischio) il C.T.U. ha rilevato che l'elevata rischiosità dei titoli Cirio ben poteva essere nota alle banche sulla base di quanto segue: 1-tutti i titoli Cirio erano sprovvisti di rating. 2-in tutte le offering circulars pubblicate in occasione dell'emissione delle obbligazioni Cirio era riportato in maniera chiara il divieto di vendere i titoli Cirio a risparmiatori individuali. Titoli non quotati in borsa né in altri mercati regolamentati italiani. 3-quei titoli Cirio erano stati emessi da una società straniera appositamente costituita per eludere il limite alle emissioni obbligazionarie al tempo previsto dall'art. 2410 c.c. che vietava l'emissione di obbligazioni per importi superiori al capitale sociale versato ed esistente; tale società era infatti sostanzialmente una "scatola vuota" con capitale irrisorio, appositamente costituita per le emissioni obbligazionarie; nella sezione Certain investment consideration contenuta in tutte le offering circulars, ed in particolare nel paragrafo Consolidated debt of Cirio and its subsidiaries, era riportato che al 31 dicembre 1999 l'indebitamento netto della Cirio Finanziaria S.p.A. e delle sue controllate era pari a 760 miliardi di lire (al 31 dicembre 2000 era pari a 511 miliardi di lire), di cui approssimativamente un terzo era rappresentato da linee di credito con banche ed altre istituzioni finanziarie italiane; la stampa specializzata in più occasioni aveva sottolineato il forte indebitamento del gruppo di Sergio Cragnotti ed aveva precisato che i bonds erano ad alto rischio; la Consob, in più occasioni, aveva richiesto chiarimenti agli amministratori circa la situazione contabile del gruppo Cirio, ed in particolare sull'iscrizione a bilancio di crediti infra-gruppo, sprovvisti di alcuna garanzia, per oltre 800 milioni di euro; in data 26.6.2000 il Dott. Alvisè Conciato, Presidente del Collegio Sindacale del Gruppo Cirio sin dal 1974, si era visto costretto a non accettare la riconferma dell'incarico dichiarando: "Avevo perfettamente capito che la situazione si era ulteriormente aggravata e che mi sarei trovato in gravi difficoltà a

svolgere il mio compito, come si evince dalle osservazioni del Collegio Sindacale che, nella relazione del bilancio 1999, esprime “perplexità” sulla logica economica di operazioni così rilevanti e al di fuori del core business”. D'altra parte gli interessi promessi dalla Cirio non facevano percepire l'effettiva rischiosità dei titoli. Basti considerare che il titolo Cirio Holding Luxembourg, negoziato prevalentemente nel mese di febbraio 2001, prevedeva una cedola (tasso d'interesse) del 6,25%, quando il tasso di inflazione dell'epoca era pari al 2,97%, il rendimento medio dei BOT era del 4,47% mentre quello delle obbligazioni bancarie si ritrovava sul 5,37%. E' chiaro che uno scarto di nemmeno un punto percentuale tra gli interessi medi dei titoli bancari e quelli dei titoli Cirio non avrebbe potuto in alcun modo essere percepito dai comuni risparmiatori come segnale di rischiosità delle obbligazioni. La circostanza che all'investitore fosse stato consegnato il documento sui rischi generali degli investimenti finanziari non era sufficiente a soddisfare l'esigenza di tutela del risparmiatore e definizione del rischio, trattandosi di informativa del tutto generica, che non garantiva 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. Né ulteriormente l'ipotetica circostanza che l'investitore potesse aver rifiutato di fornire informazioni su propria situazione patrimoniale o finanziaria, obiettivi d'investimento e propensione al rischio, avrebbe mai potuto esonerare l'intermediario dal compiere un giudizio circa l'eventuale inadeguatezza dell'investimento. Considerando anche la complessa operazione descritta al punto 1 relativamente al procedimento di emissione, appare difficile ritenere che i singoli risparmiatori fossero in grado di conoscere e di commissionare alle banche l'acquisto di titoli in ordine ai quali nemmeno era stato emesso il prospetto informativo e nel corso del così detto mercato grigio (grey market), le cui operazioni sono tipiche di operatori qualificati. Rispondendo al terzo quesito il CTU ha confermato che: - i titoli Cirio erano sprovvisti di rating. - nelle offering circulars era riportato in maniera chiara il divieto di vendere i titoli Cirio a risparmiatori

individuali. Titoli non quotati in borsa né in altri mercati regolamentati italiani. - i titoli Cirio erano stati emessi da una società straniera appositamente costituita per eludere il limite alle emissioni obbligazionarie al tempo previsto dall'art. 2410 c.c. - relativamente al procedimento di emissione, appare difficile ritenere che i singoli risparmiatori fossero in grado di conoscere e di commissionare alle banche l'acquisto di titoli in ordine ai quali nemmeno era stato emesso il prospetto informativo, e nel corso del così detto mercato grigio (grey market) le cui operazioni erano tipiche di operatori qualificati. - La società Cirio risultava fortemente indebitata sin dal 31 dicembre 1999 e la stampa specializzata in più occasioni aveva sottolineato il forte indebitamento del gruppo di Sergio Cragnotti, ed aveva precisato che i bonds erano ad alto rischio; - i molto contenuti interessi promessi dalla Cirio, infine, non facevano percepire l'effettiva rischiosità dei titoli. -Sul punto 4 (grado di rendimento e di rischio degli ulteriori acquisti) il C.T.U. ha rilevato come fin dai primi anni '90 tutte le agenzie di rating avevano sempre giudicato i titoli emessi dalla Repubblica argentina come speculativi. Le banche e gli altri intermediari non potevano pertanto ignorare che si trattasse di titoli ad elevato rischio. La rischiosità dei titoli argentini era del resto chiaramente esposta nei prospetti di quotazione delle obbligazioni (le c.d. offering circulars) e, là dove le stesse erano quotate sui mercati regolamentati italiani, anche nei prospetti informativi depositati presso la Consob. In tali documenti veniva chiaramente specificato che le obbligazioni argentine erano "adatte solo a investitori speculativi e in condizione di valutare e sostenere rischi speciali".

Inoltre dalla documentazione avversaria emerge (rilevato dallo stesso C.T.U.) come per quella vendita essa fosse assolutamente incompleta. Nel contratto n. 0130211 del 15.7.99 le due caselle opzionali erano state lasciate in bianco e prive di qualsivoglia dichiarazione da parte dei clienti : sintomo inequivocabile che essi clienti si erano limitati a firmare la scheda in calce, senza nemmeno minimamente compilarla (doc. 3 di controparte); lo stesso dicasi per il documento n. 0119911 del 15.7.99 ("Notizie circa

l'esperienza in materia di investimenti in strumenti finanziari”): segno incontrovertibile che la Banca non aveva profilato i clienti e per sua negligenza non si era premurata di verificare la loro esperienza in materia di strumenti finanziari.

E' evidente che parte attrice avrebbe apposto la firma senza segnalazione di alcuna specifica avvertenza di adeguatezza. Sotto questo profilo, è pacifico che, ai sensi dell'art. art. 29 Reg. Consob n. 11522/1998, l'intermediario non è mai esonerato dalla valutazione di adeguatezza, neppure nel caso in cui i risparmiatori abbiano rifiutato di fornire le proprie informazioni finanziarie, dovendo in tal caso fare riferimento a tutte le altre informazioni comunque disponibili; inoltre, l'autorizzazione scritta per eseguire un'operazione inadeguata deve riportare le specifiche ragioni di inadeguatezza riscontrata nel caso concreto (Cass. 17340/2008 e 22147/2010). Nel caso in esame il documento contenente l'ordine, prodotto, nella parte relativa all'inadeguatezza dell'operazione, contiene soltanto una firma senza che risultino in alcun modo barrate le caselle relative non solo ai diversi profili di inadeguatezza. In tal modo, la convenuta è addirittura venuta meno anche al minimum di diligenza richiesta, in quanto ha fatto firmare il cliente nella parte relativa all'inadeguatezza dell'operazione lasciando però la parte del documento in bianco. Una firma in bianco, dunque, dalla quale emerge chiaramente come vi sia stata la inosservanza degli obblighi informativi, non rispettati neppure sotto il profilo della mera dichiarazione. Per quanto attiene la valutazione del profilo di adeguatezza si richiama qui la già ricordata pronuncia della Suprema Corte n. 22147/2010. La violazione degli obblighi contrattuali e normativi di informativa ed inadeguatezza costituisce inadempimento di non scarsa importanza e porta alla dichiarazione di risoluzione ai sensi dell'art. 1455 c.c. del contratto di negoziazione di titoli Cirio. L'accoglimento della domanda sotto il profilo evidenziato comporta l'assorbimento degli altri profili. Dalla risoluzione del contratto deriva l'obbligo per la Banca (che non ha avanzato domanda di restituzione del titolo) di corrispondere il

valore versato, pari a € [REDACTED], somma risultante dai documenti . Le spese del giudizio seguono la soccombenza come infra liquidate.

**P.Q.M.**

Il Giudice, definitivamente pronunciando, ogni diversa domanda o eccezione assorbita, così statuisce:

DICHIARA la nullità della vendita e comunque dell'incarico ad acquistare obbligazioni Cirio per complessivi Euro [REDACTED] conferito dagli istanti all'Agenzia di Pisa, via [REDACTED]; -

CONDANNA la [REDACTED] spa alla restituzione in favore dei ricorrenti, pro quota, insieme e in solido, di quanto da loro versato per l'acquisto delle obbligazioni Cirio per cui è causa, cioè Euro 5 [REDACTED] oltre spese, nonché agli interessi legali maturati dal dicembre 2001 al saldo;

CONDANNA [REDACTED] spa al pagamento delle spese del presente giudizio che liquida in complessivi € [REDACTED] oltre accessori come per legge

Così deciso in Pisa , il 17 /11/2021.

**IL GIUDICE ONORARIO**

[REDACTED]