



11466/16

REPUBBLICA ITALIANA
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO
LA CORTE SUPREMA DI CASSAZIONE
PRIMA SEZIONE CIVILE

Oggetto

Banca.

R.G.N. 17204/2010

Cron. 11466

Rep. /C.I.

Composta dagli Ill.mi Sigg.ri Magistrati:

- Dott. FABRIZIO FORTE - Presidente - Ud. 22/02/2016
- Dott. ANIELLO NAPPI - Consigliere - PU
- Dott. RENATO BERNABAI - Consigliere -
- Dott. ANDREA SCALDAFERRI - Consigliere -
- Dott. MAURO DI MARZIO - Rel. Consigliere -

ha pronunciato la seguente

SENTENZA

sul ricorso 17204-2010 proposto da:

(c.f. _____),
 elettivamente domiciliato in _____,
 presso l'avvocato _____, rappresentato e
 difeso dall'avvocato _____, giusta procura
 in calce al ricorso;

- **ricorrente**

- **intimata** -

2016

400

contro

S.P.A.;

Nonché da:

S.P.A. (C.F.), in persona del legale rappresentante pro tempore, elettivamente domiciliata in , presso l'avvocato , che la rappresenta e difende, giusta procura a margine del controricorso e ricorso incidentale;

- controricorrente e ricorrente incidentale -

contro

(c.f.), elettivamente domiciliato in , presso l'avvocato , rappresentato e difeso dall'avvocato , giusta procura in calce al ricorso principale;

- controricorrente al ricorso incidentale -

avverso la sentenza n. 716/2009 della CORTE D'APPELLO di LECCE, depositata il 29/12/2009;

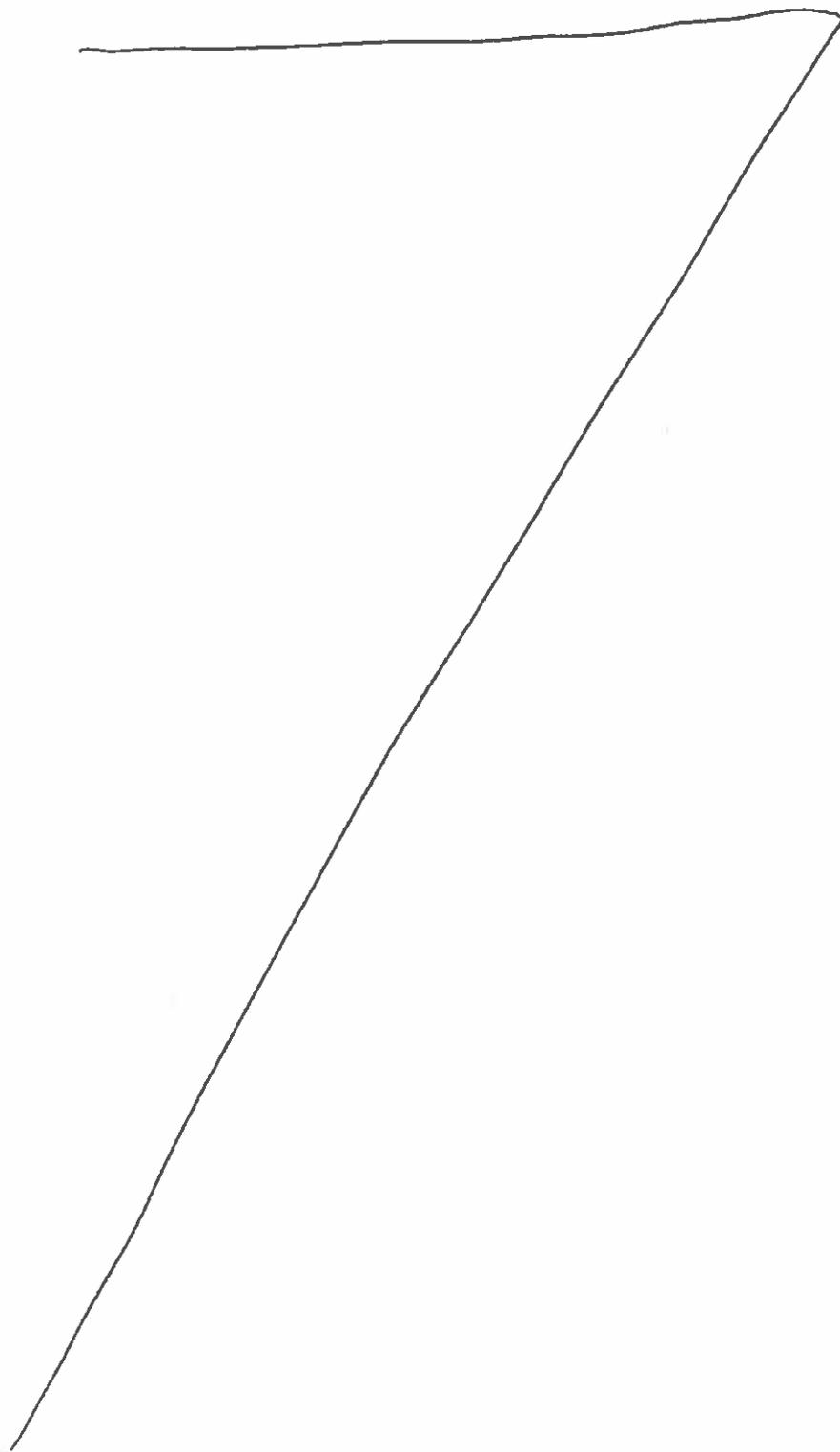
udita la relazione della causa svolta nella pubblica udienza del 22/02/2016 dal Consigliere Dott. MAURO DI MARZIO;

uditi, per il ricorrente, gli Avvocati | ed

(per il quale la Corte accerta che la costituzione non è rituale) che hanno chiesto l'accoglimento del ricorso;

udito il P.M., in persona del Sostituto Procuratore Generale Dott. LUIGI SALVATO che ha concluso per il rigetto del primo motivo del ricorso principale con

l'accoglimento del secondo motivo e l'assorbimento dei motivi terzo e quarto, per il rigetto del ricorso incidentale.



lu

SVOLGIMENTO DEL PROCESSO

§ 1. - _____ ha convenuto dinanzi al Tribunale di Brindisi, sezione distaccata di Mesagne, la _____ S.p.A. e la Consob ed ha chiesto dichiararsi la nullità dell'acquisto di obbligazioni del Gruppo _____, effettuato il 31 gennaio 2001 attraverso la banca convenuta, per un importo di € 181.000,00, ovvero in subordine annullarsi il contratto per conflitto di interessi, ovvero ancora dichiararsi risolto il medesimo, in ogni caso con condanna alla restituzione dell'importo investito o al risarcimento del danno in analogia misura, oltre all'ulteriore risarcimento del danno esistenziale, con accessori e spese.

A fondamento della domanda l'attore ha lamentato che la _____ S.p.A. avesse sollecitato l'acquisto dei titoli, destinati ad investitori istituzionali, ed avesse omesso di fornire adeguata informazione circa i rischi dell'affare, agendo inoltre in conflitto di interessi.

§ 2. - Nel contraddittorio con la
S.p.A. e con la Consob, che hanno
resistito alla domanda, il Tribunale adito, con
sentenza del 17 gennaio 2006, ha dichiarato la
nullità del contratto di negoziazione delle
obbligazioni acquistate ed ha condannato per
l'effetto la banca convenuta al pagamento, in
favore dell'attore, della somma di €
181.000,00, con interessi legali dal 23
febbraio 2004, detratti gli eventuali interessi
maturati e fatta salva la restituzione dei
titoli alla banca, regolando le spese di lite.

bu

§ 3. - Contro la sentenza ha proposto appello
la S.p.A. deducendo, per quanto
rileva, che il Tribunale avesse errato nel
dichiarare la nullità del contratto e che la
banca non fosse incorsa in alcuna violazione
dell'articolo 21 del decreto legislativo numero
58 del 1998 e del Regolamento Consob numero
11522 del 1998.

ha resistito all'appello,
mentre la Consob è rimasta contumace.

§ 4. - La Corte d'appello di Lecce, con sentenza del 29 dicembre 2009, ha accolto l'impugnazione nella parte in cui denunciava l'errore commesso dal Tribunale nel dichiarare la nullità del contratto avente ad oggetto l'acquisto dei titoli, rigettando per l'effetto l'originaria domanda di nullità spiegata dal _____, ma ha al tempo stesso condannato la _____ S.p.A., in accoglimento della domanda subordinata originariamente proposta dallo stesso _____, al pagamento, in suo favore, della minor somma di € 135.000,00, con accessori e spese, disponendo la restituzione dell'importo eventualmente maggiore percepito dall'attore in esecuzione della sentenza di primo grado e regolando le spese di lite.

La Corte d'appello ha motivato la propria decisione osservando:

i) che il Tribunale aveva errato nel dichiarare la nullità del contratto di acquisto

dei titoli, dal momento che, tenuto conto dei principi fissati da Cass., Sez. Un., 19 dicembre 2007, n. 26.725, le carenze informative addebitabili alla banca nella fase antecedente l'acquisto poteva a seconda dei casi assumere rilievo sul piano della responsabilità precontrattuale o contrattuale, ma non su quello della validità;

ii) che era infondata la domanda di annullamento per conflitto di interessi;

iii) che era viceversa fondata la domanda risarcitoria, dal momento che la S.p.A. aveva senz'altro violato gli obblighi informativi prescritti dalla normativa di settore, essendosi limitata a consegnare al
una nota informativa scaricata da Internet, quantunque l'assenza di rating dei titoli consigliasse l'acquisizione di una piena ed effettiva conoscenza dei prodotti finanziari negoziati;

iv) che, pertanto, l'ordine di acquisto era stato impartito dal «sostanzialmente "alla cieca", senza adeguata conoscenza e

valutazione del prodotto finanziario in questione» (pagina 20 della sentenza impugnata), con conseguente insussistenza del nesso di causalità tra l'inadempimento addebitato alla banca e il danno subito dall'investitore;

v) che, tuttavia, non poteva nemmeno ignorarsi il concorso di colpa del creditore, dal momento che il si era determinato all'acquisto dei Bond | con avventatezza e superficialità, tanto da trascurare di chiedere al funzionario dell'istituto di credito di acquisire maggiori informazioni e quindi di valutare l'adeguatezza dell'operazione, anziché accontentarsi di una semplice nota informativa estrapolata da Internet (pagina 20 della sentenza impugnata).

§ 5. - Contro la sentenza ha proposto ricorso per cassazione affidato a cinque motivi illustrati da memoria.

La _____ S.p.A. ha resistito con controricorso ed ha proposto ricorso incidentale fondato su due motivi.

lwo

La Consob non ha spiegato difese in questa sede.

MOTIVI DELLA DECISIONE

§ 6. - Il ricorso principale proposto da _____ contiene cinque motivi:

i) con il primo si denuncia il vizio di attività in cui la Corte di appello sarebbe incorsa per aver rilevato il concorso di colpa del _____, sebbene tale aspetto, che non era stato investito dall'impugnazione, fosse coperto dal giudicato avuto riguardo al combinato disposto degli articoli 324 e 329 c.p.c.;

ii) con il secondo si denuncia l'ulteriore vizio di attività da parte della Corte d'appello, consistente in violazione del principio del contraddittorio, per aver rilevato d'ufficio il concorso di colpa senza

preventivamente sottoporre la questione al dibattito processuale;

iii) con il terzo si denuncia violazione e falsa applicazione degli articoli 1227 e 2697 c.c., nonché 23, sesto comma, decreto legislativo 24 febbraio 1998, numero 58, sulla considerazione che il combinato disposto di tali norme consentirebbe il rilievo officioso del concorso di colpa, ma presupporrebbe la prova, nel caso di specie mancante, che il creditore danneggiato avrebbe potuto evitare i danni con l'impiego della diligenza ordinaria;

iv) con il quarto si denuncia contraddittorietà della motivazione, atteso l'insanabile contrasto tra il segmento della motivazione della sentenza impugnata in cui si riconosceva la violazione, da parte della banca, degli obblighi informativi previsti a suo carico, tant'è che la Corte d'appello aveva ritenuto che esso avesse acquistato i titoli «sostanzialmente "alla cieca"», e la successiva parte della motivazione concernente il concorso di colpa dell'investitore;

leo

v) con il quinto si denuncia insufficienza ovvero mancanza della motivazione in ordine al punto specifico della sussistenza di un profilo di colpa addebitabile in questo caso all'investitore.

lwo

§ 7. - Il ricorso incidentale della S.p.A. contiene due motivi.

§ 7.1. - Il primo motivo è svolto da pagina 23 a pagina 33 del controricorso e ricorso incidentale sotto il titolo: «Violazione e falsa applicazione degli articoli 1176 c.c., 21 - 25 Tuf, 28 e 29 del Regolamento Consob 11.522/98, ai sensi dell'articolo 360, numero 3 c.p.c.».

Il motivo è così congegnato: da pagina 23 a pagina 25 esso consiste nella trascrizione di alcuni passaggi della sentenza d'appello; dopo di ciò la banca ha sostenuto che la Corte d'appello avrebbe in effetti sanzionato non soltanto e non tanto la violazione degli obblighi informativi da parte sua, bensì,

soprattutto, «il compimento di una operazione a suo dire inadeguata»; l'esposizione prosegue quindi con considerazioni sul rapporto tra l'obbligo di informazione e il divieto di operazioni inadeguate (di cui agli articoli 28 e 29 del citato Regolamento Consob) e con l'affermazione che la pronuncia della Corte d'appello avrebbe avuto di mira il profilo di adeguatezza dell'operazione, ma avrebbe ommesso di prendere in considerazione il profilo di rischio del cliente, che esercitava la professione di commercialista ed aveva effettuato numerosi investimenti in prodotti finanziari e, dunque, era in grado di avvedersi del dato di comune esperienza secondo cui a rendimenti maggiori, quale quelli forniti dai titoli in discorso, corrispondono maggiori rischi.

lew

§ 7.2. - Il secondo motivo è svolto da pagina 33 a pagina 43 del controricorso e ricorso incidentale sotto il titolo: «Insufficiente motivazione circa un fatto controverso e

decisivo del giudizio, ai sensi dell'articolo 360, numero 5, c.p.c.».

lu

Nel motivo si rammenta che l'onere della prova del nesso di causalità tra l'inadempimento degli obblighi informativi ed il danno incombe sull'investitore, e si sostiene che, nella specie, la questione sarebbe stata sbrigativamente trattata dalla Corte d'appello, laddove essa aveva ritenuto la sussistenza del nesso tra la condotta negligente dell'intermediario, con conseguente acquisto dei titoli da parte del «alla cieca», e la successiva operazione rilevatasi disastrosa.

In realtà, secondo la S.p.A., non vi era alcun elemento sulla base del quale affermare che essa dovesse essere consapevole del concreto rischio di default al momento del compimento dell'operazione, mentre la banca non era assolutamente in grado di prevedere detto evento in assenza di qualsiasi avvisaglia in tal senso.

§ 8. - Va, nell'ordine logico, esaminato per primo il ricorso incidentale, che va disatteso.

lev

§ 8.1. - Il primo motivo, difatti, è inammissibile, giacché la banca ricorrente muove da una ingiustificata sovrapposizione - che nella sentenza impugnata non è viceversa dato ravvisare - di due diversi piani, quello degli obblighi informativi gravanti sull'intermediario finanziario e quello del divieto di porre in essere operazioni inadeguate: si da pervenire alla conclusione, non motivata dal ragionamento svolto dalla Corte d'appello, che quest'ultima avesse inteso sanzionare il compimento di un'operazione inadeguata.

In generale vale osservare che l'articolo 29 del Regolamento Consob numero 11522 del 1998 (abrogato con decorrenza dal 2 novembre 2007 dall'art. 113 del Regolamento CONSOB del 29 ottobre 2007 n. 16190, con il quale è stata attuata la Direttiva Mifid n. 2004/39/CE, ma applicabile alla fattispecie concreta *ratione*

temporis): a) vieta agli intermediari di effettuare con o per conto degli investitori operazioni non adeguate per tipologia, oggetto, frequenza o dimensione; b) impone agli stessi intermediari, quando ricevono disposizioni relative ad operazioni non adeguate, di informare l'investitore e di dar corso all'operazione solo a seguito di un ordine iscritto (o registrato su nastro magnetico) in cui sia fatto esplicito riferimento alle avvertenze ricevute.

Tale disposizione, la quale pone la c.d. *suitability rule*, si pone in collegamento con la c.d. *know your customer rule* (articolo 28, primo comma, dello stesso Regolamento), dal momento che l'intermediario in tanto può verificare l'adeguatezza dell'operazione, in quanto abbia precedentemente acquisito le informazioni concernenti il cliente.

Gli obblighi informativi che l'intermediario è tenuto a somministrare in forza dell'articolo 28, secondo comma, del citato Regolamento, il quale fa divieto agli intermediari autorizzati

di effettuare operazioni se non dopo aver fornito all'investitore informazioni adeguate sulla natura, sui rischi e sulle implicazioni della specifica operazione, la cui conoscenza sia necessaria per effettuare consapevoli scelte di investimento, si collocano dunque a monte della valutazione di inadeguatezza cui si è accennato.

Nel caso in esame, allora, è del tutto evidente che la Corte d'appello non ha affatto scrutinato il profilo dell'adeguatezza (il quale postula un giudizio di relazione tra le caratteristiche dell'investimento, quando a tipologia, oggetto, frequenza o dimensione, e quelle dell'investitore), ma si è limitato ad affermare che l'intermediario non aveva offerto alcuna soddisfacente informazione, essendosi limitato a consegnare all'investitore un foglio scaricato da Internet contenente informazioni insufficienti, quantunque la circostanza che le obbligazioni in discorso non fossero dotate di *rating* imponesse alla banca anzitutto di documentarsi sulle caratteristiche sulla

lu

rischiosità dell'investimento e,
successivamente, di informare debitamente il
cliente degli elementi di giudizio acquisiti.

Tale ragionamento la Corte d'appello ha
sintetizzato nell'osservazione secondo cui il
Baldari aveva in sostanza acquistato «alla
cieca».

Va da sé che il motivo di impugnazione,
muovendo da un fraintendimento della *ratio*
decidendi posta a sostegno della decisione
impugnata, non contrappone ad essa pertinenti
censure e manca, in definitiva del requisito di
specificità richiesto al ricorso per
cassazione.

§ 8.2. - Anche il secondo motivo di ricorso
incidentale va disatteso.

La banca ricorrente, difatti, nega la
sussistenza del nesso di causalità tra le
carenze informative addebitatele e la perdita
patrimoniale subita dall'attore sulla
considerazione che essa non era in grado,

lws

all'epoca dell'investimento, di pronosticare il futuro *default* della

Ma, anche in questo caso, l'impostazione del ragionamento non attinge la motivazione addotta dal giudice di merito. Ciò che si chiede all'intermediario finanziario non è di prevedere il futuro, ma di porre in condizioni l'investitore di effettuare scelte consapevoli, avendo cioè a disposizione dati adeguati a formarsi un convincimento sulla convenienza e sicurezza dell'operazione.

Alla base della complessiva finalità della previsione dettata in tema di obblighi informativi dell'intermediario finanziario - ha di recente osservato questa Corte - sta, invero, la considerazione secondo cui ogni investitore razionale è avverso al rischio, sicché il medesimo, a parità di rendimento, sceglierà l'investimento meno aleatorio e, a parità di alea, quello più redditizio, se non si asterrà perfino dal compiere l'operazione, ove l'alea dovesse superare la sua propensione al rischio. La scelta tra differenti

lw

opportunità di investimento è, quindi, essenzialmente un problema di raccolta e di valutazione di informazioni, ovvero di ogni dato sulla natura dello strumento finanziario, sul suo emittente, sul suo rendimento e sull'economia nel suo complesso, compresa l'informativa circa l'eventuale sussistenza, con riferimento alla singola operazione da porre in essere, di una situazione di cd. *grey market*, ovverosia di carenza di informazioni circa le caratteristiche concrete del titolo ed il *rating* del prodotto finanziario nel periodo in considerazione, o - addirittura - di una situazione di imminente *default* economico dell'emittente. Ed è evidente che, essendo le informazioni finanziarie complesse e costose, nei rapporti di intermediazione finanziaria le imprese di investimento posseggono - ovvero devono procurarsi - elementi informativi diversi e superiori rispetto a quelli a disposizione degli investitori, o da essi acquisibili.

lur

Ciò detto, non v'è dubbio che anche soltanto la sottolineatura della mancanza di rating fosse un elemento che, se adeguatamente comunicato e valorizzato avrebbe potuto già da solo, almeno secondo parametri di normalità, porre il |sull'avviso e, se non altro, suscitare in lui un fondato dubbio in ordine alla sicura percorribilità dell'affare. E tanto basta alla sussistenza del nesso di causalità, da scrutinarsi secondo la regola del «più probabile che non».

luo

§ 9. - Il ricorso principale è fondato.

I motivi, per il loro collegamento, possono essere simultaneamente esaminati.

Ebbene, una volta stabilito che deve essere l'intermediario finanziario ad informare l'investitore, giacché il citato articolo 28 del Regolamento Consob prima ricordato pone l'obbligo dell'intermediario di fornire all'investitore le informazioni adeguate sulla natura, sui rischi e sulle implicazioni della specifica operazione, la cui conoscenza sia

necessaria per effettuare consapevoli scelte di investimento, non può addebitarsi all'investitore di non aver sollecitato la somministrazione delle informazioni dovute, ovvero di averle ricercate aliunde, giacché sostenere una simile tesi equivarrebbe a dire che, in mancanza della sollecitazione dell'investitore, l'obbligo informativo gravante sull'intermediario venga meno, ed in definitiva a negare il precetto stesso che la norma pone.

Ciò è tanto più evidente nel caso in esame, nel quale la stessa Corte d'appello ha evidenziato che la banca non si era dotata di informazioni adeguate e che l'investitore aveva effettuato l'operazione sostanzialmente «alla cieca».

Sicché è da escludere il concorso di colpa che la Corte territoriale ha posto a carico del

Per l'effetto, non essendo necessari ulteriori accertamenti, decidendo nel merito,

S.p.A. va condannata al pagamento,

in favore del _____, in luogo della somma
riconosciuta dalla Corte d'appello, della somma
di € 181.000,00 oltre interessi al tasso legale
sulla predetta somma dal 31 gennaio 2001.

Uer

§ 10. - Le spese seguono la soccombenza.

PER QUESTI MOTIVI

accoglie il ricorso principale e rigetta
quello incidentale, cassa la sentenza impugnata
in relazione al ricorso accolto e, decidendo
nel merito, condanna _____ S.p.A. al
pagamento, in favore del _____, della somma
di € 181.000,00 oltre interessi al tasso legale
sulla predetta somma dal 31 gennaio 2001 oltre
alle spese del giudizio di appello, liquidate
in € 5.800,00 di cui € 50,00 per esborsi,
nonché alle spese del giudizio di cassazione
liquidate in € 7.500,00 di cui € 200,00 per
esborsi.

Così deciso in Roma, il 22 febbraio 2016.

Il presidente

[Handwritten signature]



L'estensore

[Handwritten signature]

Depositato in Cancelleria
- 3 GIU 2016
Il Funzionario Giudiziario
Arnaldo CASANO
[Handwritten signature]