

R. G.

Repubblica Italiana
In nome del popolo italiano
La Corte d'appello di Venezia
Sezione Prima Civile

riunita in camera di consiglio nelle persone dei magistrati

dott. Daniela Bruni - presidente -
dott. Paola Di Francesco - consigliere rel.-
dott. Guido Santoro - consigliere -

ha pronunciato la seguente

SENTENZA

nella causa n. promossa da

(c.f./p.i.:), rappresentata e difesa dagli avv.ti
, e , ed elettivamente domiciliata presso lo studio di
quest'ultimo, sito in , via , n. , giusta procura a margine dell'atto di citazione
d'appello;

- *appellante* -

contro
(C.F.) ed (C.F.)
) rappresentati e difesi dall'avv. Valentino de Castello, ed elettivamente domiciliati
presso lo studio dell'avv. , sito in , giusta procura a margine della
comparsa di risposta d'appello;

appellati

Oggetto: appello avverso la sentenza n. 528/2010 del tribunale di Belluno

CONCLUSIONI

Il Procuratore dell'appellante ha concluso:

*“Voglia l'Ecc.ma Corte di Appello adita, contrariis rejectis, previa ogni più ampia ed opportuna
declaratoria, in riforma della sentenza n. 528/2010 pronunciata dal Tribunale di Belluno in composizione
collegiale, Giudice Relatore Dott. Umberto Giacomelli, non notificata, così provvedere:*

IN VIA PRELIMINARE

*accertare e dichiarare l'intervenuto giudicato dei capi della sentenza di primo grado non impugnati da
controparte e delle domande non più riproposte da parte appellata;*

*respingere le domande avversarie svolte in comparsa di risposta in invia preliminare e/o pregiudiziale di
rito;*



NEL MERITO IN VIA PRINCIPALE respingere le domande tutte ex adverso formulate perché infondate, sia in fatto che in diritto, per le ragioni esposte in atti e, per l'effetto, dichiarare non dovuta alcuna somma dalla Banca ai Sig.ri relazione all'operazione di investimento per cui è causa, con conseguente condanna degli appellati a restituire a le somme ricevute in esecuzione della sentenza impugnata, pari ad Euro 35.896,80, oltre interessi dal pagamento al saldo, come da documentazione allegata;

IN VIA SUBORDINATA

nella denegata ipotesi di accoglimento della domanda di nullità ex adverso formulata, e di conseguente condanna di alla restituzione delle somme versate dagli attori per l'acquisto dei titoli obbligazionari Cirio Finance 00/05 8%, effettuato in data 12 luglio 2002, dichiarare l'obbligo dei clienti e per l'effetto condannare i medesimi alla restituzione, a favore di , dei suddetti titoli, nonché di tutte le somme percepite in virtù dei predetti titoli, oltre interessi; nella denegata ipotesi di accoglimento della domanda di risarcimento ex adverso formulata, escludere il risarcimento o limitarlo per le ragioni esposte in atti.

IN VIA ISTRUTTORIA Nel caso in cui l'Ecc.ma Corte di Appello adita ritenesse di disporre nuovamente la fase istruttoria ammettere la Banca alla prova per testi sulle circostanze di seguito articolate, tutte da intendersi precedute dalla locuzione "Vero che": in data 12 luglio 2002, in occasione dell'operazione di acquisto di Obbligazioni Cirio ordinata dal Sig. il cliente Le ha dichiarato la propria intenzione di investire in titoli obbligazionari aventi rendimenti superiori a quelli dei titoli di Stato; a fronte delle esigenze manifestate dal cliente, Lei ha rappresentato al medesimo un ventaglio di titoli aventi in quel momento le caratteristiche richieste dal Sig. tra cui erano ricomprese anche le Obbligazioni Cirio; in ragione dell'interesse manifestato dal Sig. per le Obbligazioni Cirio, Lei ha provveduto ad illustrare al cliente le specifiche caratteristiche e la rischiosità dell'investimento, precisando che si trattava di un titolo obbligazionario emesso da una società privata, privo di rating, e che l'elevato rendimento dello stesso era da ricondursi al rischio emittente; Si indica quale teste il Sig. Con vittoria di spese legali oltre accessori per entrambi i gradi di giudizio".

Il Procuratore di parte appellata ha così concluso:

"Voglia l'On. Corte d'appello di Venezia, ogni ulteriore eccezione e deduzione reietta, in via preliminare e/o pregiudiziale di rito dichiarare l'inammissibilità o l'improcedibilità dell'appello per i motivi esposti in narrativa in via principale nel merito nella sola denegata ipotesi di mancato accoglimento delle eccezioni preliminari e/o pregiudiziali di cui sopra, e senza che ciò possa costituire sanatoria e/o alcuna accettazione del contraddittorio, rigettare in ogni caso l'appello perché infondato in fatto e in diritto e per l'effetto dare conferma in tutti i suoi capi alla sentenza appellata. In ogni caso e comunque con condanna alle spese tutte del presente giudizio. In via istruttoria rigettare ogni domanda istruttoria formulata da parte appellante perché inammissibile e comunque irrilevante ai fini dell'esito della causa".

RAGIONI DELLA DECISIONE



In fatto- Con atto di citazione ex art. 2, d.lgs. n. 5/2003, notificato in data 16 marzo 2007, ed [redacted] convenivano in giudizio [redacted] (per brevità, anche “la Banca” o “[redacted]”) innanzi al tribunale di Belluno, al fine di sentir dichiarare la nullità del contratto quadro e del relativo ordine d’acquisto da loro impartito in data 12 luglio 2002, avente ad oggetto titoli obbligazionari Cirio Fin. 00/05 8%, cod. ISIN XS0121553019, del valore nominale di euro 21.000,00, per violazione 21 e ss. d.lgs. 58/98 e 26 e ss. del regolamento attuativo Consob 11522/98, con conseguente condanna di [redacted] alla restituzione della somma di euro 22.431,38, oltre interessi dall’esborso al saldo; in via subordinata, essi chiedevano la condanna della Banca al risarcimento del danno da loro patito, quantificato in euro 22.431,28, oltre ad interessi dall’esborso al saldo e rivalutazione monetaria. Con comparsa di risposta notificata in data 14 maggio 2007 si costituiva in giudizio la Banca, chiedendo il rigetto delle domande attoree.

Dato ingresso alle prove testimoniali richieste dalle parti, il tribunale rigettava la domanda di nullità proposta dagli attori sulla scorta del principio affermato dalla suprema corte a sezioni unite nella sentenza n. 26724/2007, e, accertato l’inadempimento di [redacted] degli obblighi informativi e di astensione dal compimento di operazioni inadeguate, previsti dall’art. 21, lett. a) e b) d.lgs. n. 58/98 e dagli artt. 28 e 29 del regolamento di attuazione Consob n. 11522/1998, accoglieva invece quella di risarcimento del danno, con conseguente condanna della Banca a rifondere al [redacted] e alla [redacted] la somma capitale di euro 22.431,28, detratto il valore delle cedole e di quello residuo dei titoli ancora in loro possesso, oltre interessi al saggio legale dalla data dell’acquisto al saldo.

Precisava il tribunale che l’informazione fornita dalla Banca ai consorti [redacted] doveva ritenersi insufficiente, posto che, malgrado costoro fossero due piccoli risparmiatori, senza alcuna pregressa esperienza in materia di investimenti in strumenti finanziari, l’Istituto di credito non li aveva resi edotti in merito all’elevato rischio che l’acquisto di titoli Cirio avrebbe comportato, avuto riguardo al pericolo del mancato rimborso del capitale, nonché al fatto che le obbligazioni acquistate erano state emesse da società estere e non direttamente da Cirio S.p.A., e soprattutto all’ingente indebitamento del gruppo Cirio, la cui profonda crisi finanziaria emergeva dalle risultanze dei bilanci del gruppo e dalle notizie di stampa. Da ultimo, il tribunale riteneva che l’Istituto di credito non avesse dato prova di aver operato con la diligenza professionale imposta all’intermediario finanziario dall’art. 23, comma 6, d.lgs. n. 58/98, con particolare riferimento alla attività d’informazione successiva all’acquisto, che avrebbe consentito agli attori di contenere le perdite, a fronte della progressiva svalutazione del titolo.

[redacted] ha impugnato questa decisione e al gravame hanno resistito gli appellati. All’udienza del 17 novembre 2016 la causa è stata trattenuta in decisione, previa concessione dei termini di cui all’art. 190 c.p.c.

In diritto- Con il primo motivo di gravame [redacted] eccepisce che gli appellati non abbiano specificatamente contestato alcune circostanze da questa stessa dedotte, limitandosi ad una generica richiesta di reiezione di tutte le domande ed eccezioni avversarie, così che i fatti allegati avrebbero dovuto ritenersi pacifici, ai sensi dell’art. 10, comma 2-bis, d.lgs. 5/03. In particolare, [redacted] fa riferimento alle seguenti sue allegazioni: “*tutta la contrattualistica risulta correttamente sottoscritta e consegnata in copia ai clienti, che non hanno*



disconosciuto le firme ivi apposte; il Sig. _____, in data 12 luglio 2002, ha dichiarato espressamente al Sig. _____, dipendente di _____ e referente dei clienti all'epoca dei fatti, di essere interessato ad acquistare titoli obbligazionari con cedola superiore rispetto ai titoli di Stato; a fronte delle esigenze manifestate dal Sig. _____, il Sig. _____ ha rappresentato al cliente un ventaglio di titoli obbligazionari corporate, fra cui le Obbligazioni Cirio, che in quel frangente di mercato garantivano il rendimento richiesto dall'attore; la Banca ha provveduto ad informare il Sig. _____ che si trattava di titoli emessi all'estero da una società privata e che l'alto rendimento dei titoli era riconducibile all'assenza della valutazione di rischio da parte delle maggiori agenzie di rating; la Banca ha provveduto a segnalare ai clienti l'inadeguatezza dell'operazione di investimento prescelta, che i Sig.ri _____ hanno espressamente autorizzato mediante specifica sottoscrizione in calce all'ordine di acquisto (cfr. doc. 5 fascicolo di primo grado); la Banca non ha mai dichiarato ai clienti che si trattava di un investimento sicuro e senza rischi; nel momento in cui ha negoziato le Obbligazioni Cirio con i clienti, la Banca non poteva in alcun modo prevedere la successiva crisi finanziaria ed il successivo default" (v. pag. 7, atto di citazione d'appello).

Con il secondo motivo d'appello la Banca si duole che il tribunale abbia ritenuto violati gli obblighi informativi gravanti sulla stessa, sostenendo di aver correttamente fornito al _____ e alla _____ tutte le informazioni essenziali riguardanti la natura e i rischi del titolo acquistato, affinché costoro potessero effettuare una scelta d'investimento consapevole. In particolare, il giudice non avrebbe debitamente tenuto in conto che i predetti avevano acquistato le obbligazioni Cirio nell'ambito di un rapporto di negoziazione intercorso con la Banca, non obbligatasi a prestare anche un'attività di consulenza finanziaria, che avrebbe comportato un continuo flusso informativo relativo alla situazione finanziaria dell'emittente.

Avuto riguardo alla natura del contratto stipulato tra le parti, emergerebbe – in tesi – dallo stesso ordine d'acquisto impugnato e dalla deposizione del testimone _____ che:

- ai clienti era stato consegnato il documento sui rischi generali;
- il funzionario aveva provveduto a richiedere informazioni sulla situazione finanziaria e sugli obiettivi di investimento dei clienti, che costoro si erano rifiutati di fornire;
- gli appellati erano stati resi edotti della rischiosità dell'acquisto di obbligazioni di società quotate, prive di *rating* ed emesse all'estero da una società privata, e all'inadeguatezza dell'ordine impartito, rispetto alla loro profilatura;
- ciononostante, essi avevano deciso di dar corso comunque all'investimento, decidendo di non diversificarlo e firmando l'apposita clausola di autorizzazione, apposta sull'ordine scritto.

Con la terza censura l'appellante deplora che il giudice abbia trascurato di considerare che era onere dei clienti provare il nesso causale intercorrente tra il presunto inadempimento di _____ e il danno da essi patito.

La quarta doglianza riguarda l'ammontare della somma liquidata agli investitori a titolo di risarcimento del danno, posto che il tribunale avrebbe dovuto limitare la quantificazione entro il pregiudizio che la Banca poteva prevedere al momento della negoziazione dei titoli per cui è causa, così come previsto dall'art. 1225 c.c.



Con il quinto motivo si duole della erronea condanna alla corresponsione degli interessi legali dalla data dell'investimento al saldo, anziché dalla data della domanda giudiziale.

Con comparsa di risposta depositata il 24 aprile 2012 gli appellati hanno eccepito l'inammissibilità dell'appello ex art. 20, comma 1, seconda parte, d.lgs. 5/03, in quanto privo di specifiche censure avverso la sentenza impugnata, e tardivo, essendo stato notificato oltre i termini di cui all'art. 327 c.p.c., testo vigente *ratione temporis*, nonché l'improcedibilità dello stesso, perché la Banca non si sarebbe costituita nei termini di cui all'art. 347 c.p.c., richiamato dall'art. 20, comma 2, d.lgs. 5/2003.

Tali eccezioni preliminari non possono trovare accoglimento.

Per quanto attiene alla tardività del gravame, basti considerare che in base all'art. 149, comma 3, c.p.c. e al costante indirizzo giurisprudenziale che ha fatto proprio il principio della scissione tra il momento di perfezionamento della notificazione per il notificante e per il destinatario, deve ritenersi che la notifica si perfezioni nei confronti del notificante al momento della consegna dell'atto all'ufficiale giudiziario, con la conseguenza che, ove tempestiva, quella consegna evita alla parte la decadenza correlata all'inosservanza del termine perentorio entro il quale la notifica va effettuata (v. Corte Cost. n. 477/2002). Nel caso in esame la sentenza, non notificata, è stata depositata in data 1 dicembre 2010, sicché il termine cd. lungo per impugnare la pronuncia sarebbe venuto a scadere in data 16 gennaio 2012. L'atto di citazione è stato portato alla notifica il 13 gennaio 2012, sicché l'impugnazione è tempestiva.

Nemmeno l'eccezione inerente alla tardiva costituzione in giudizio della Banca può trovare accoglimento, atteso che il termine di dieci giorni previsto ai sensi dell'art. 347 c.p.c. per la costituzione in giudizio dell'appellante decorre, per costante indirizzo giurisprudenziale, dal momento in cui la notifica dell'atto di citazione risulta essersi perfezionata nei confronti del destinatario e non dal momento della consegna di tale atto all'ufficiale giudiziario, che rileva solo ai fini della tempestività dell'impugnazione (v., *ex multis*, Cass. Civ., sez. III, 29/01/2016, n. 1662). Nel caso in esame, come già rilevato, l'atto di citazione è stato notificato agli appellati in data 18 gennaio 2012, mentre l'iscrizione a ruolo del procedimento è stata effettuata il 23 gennaio, nel rispetto del termine previsto dal combinato disposto degli artt. 165 c.p.c. e 347 c.p.c.

Per quanto attiene all'inammissibilità dell'appello per difetto di specificità dei motivi di censura, ritiene il collegio che l'appellante abbia indicato con precisione non solo le parti della sentenza gravata di cui chiede la riforma, ma anche le ragioni di doglianza.

Occorre ora vagliare la fondatezza dei motivi dell'appello principale.

La prima censura formulata da non può trovare accoglimento, atteso che i consorti e , sin dalla memoria di replica depositata ai sensi dell'art. 6, d.lgs. 3/05, hanno specificatamente contestato i fatti riportati dall'odierna appellante nei propri scritti, chiedendo la reiezione di tutte le domande ed eccezioni da questa formulate ed articolando alcuni capitoli di prova diretti a dimostrare l'infondatezza delle tesi avversarie.

Il secondo motivo di gravame merita invece accoglimento nei termini di cui si dirà.

E' pacifico in causa che nello stesso giorno, il 12 luglio 2002, il e la accesero presso il deposito di titoli a custodia e amministrazione (v. doc. n. 1 fascicolo degli appellati) e stipularono con la



Banca un contratto di conto corrente (v. doc. n. 2 fascicolo degli appellati) e un contratto per la negoziazione, ricezione e trasmissione di ordini su strumenti finanziari. In pari data fu loro consegnato il documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari (v. doc. n. 4 del fascicolo di . . .). Contestualmente rifiutarono di fornire informazioni in merito alla loro pregressa esperienza in materia di investimenti in strumenti finanziari e alla propria situazione economica (v. doc. n. 3 del fascicolo di . . .) e impartirono l'ordine d'acquisto di titoli obbligazionari Cirio Fin. 00/05 8%, cod. ISIN XS0121553019, del valore nominale di euro 21.000,00.

Dall'ordine d'acquisto prodotto dalla Banca (v. doc. n. 5 del fascicolo di . . .) risulta che il sottoscrisse separatamente la cd. "clausola di salvaguardia", contenuta nel documento stesso, nella quale dichiarò di prendere atto che si trattava di un titolo non quotato e di un'operazione non allineata alla linea di investimento concordata, autorizzando comunque la Banca ad eseguire l'operazione.

Il tema della esaustività delle informazioni somministrate dalla Banca agli appellati va affrontato tenendo conto di recenti decisioni della suprema corte, che ha avuto occasione di ribadire come gli artt. 21, co.1, d.leg. n. 58/98, 28 regolamento n. 11522/1998 (abrogato dall'art. 113 del regolamento Consob n. 16190/2007, ma applicabile *ratione temporis* al caso di specie) e 29 del medesimo regolamento convergono verso il fine unitario di segnalare all'investitore la non adeguatezza delle operazioni di acquisto di prodotti finanziari, che egli si accinge a compiere. Ciò si evince dal richiamo che l'art. 29, co. 2, opera al precedente art. 28, laddove è previsto che "*ai fini di cui al 1° comma*", ossia per stabilire se l'operazione sia (o meno) adeguata, "*gli intermediari autorizzati tengono conto delle informazioni di cui all'art. 28 e di ogni altra informazione disponibile in relazione ai servizi prestati*".

"Alla base di siffatta finalità 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 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 c.d. grey market, ovvero sia 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'ente o dello Stato emittente." (Cass. n. 2535/2016, in motivazione).

Nel caso di specie non può non rilevarsi come la circostanza che gli attori si siano rifiutati di fornire informazioni rispetto alla loro situazione finanziaria e alla loro pregressa operatività in materia di investimenti in strumenti finanziari, non avrebbe esonerato la Banca dall'obbligo di valutare l'adeguatezza dell'operazione di investimento, in base ai principi di correttezza e trasparenza, tenendo conto di tutte le notizie di cui disponeva, come, ad esempio, l'età dei clienti, la loro professione, la propensione al rischio e la situazione di mercato (v. Cass. civ., sez. I, n. 16/03/2016, n. 5250).



Ai sensi dell'art. 29, comma 3, regolamento Consob n. 11522/1998, l'intermediario che riceva dall'investitore disposizioni relative ad un'operazione non adeguata lo informa di tale circostanza e delle ragioni per cui non è opportuno procedere a tale operazione. Qualora questi intenda comunque procedere all'operazione, l'intermediario può dar corso all'ordine soltanto in virtù di un'espressa autorizzazione impartita per iscritto.

A fronte della palese inadeguatezza dell'operazione, riconosciuta invero dalla stessa Banca, occorre dunque valutare se questa abbia correttamente adempiuto agli obblighi informativi impostigli dall'art. 28, comma 2, regolamento Consob n. 11522/1998, così che si possa considerare la scelta dei clienti di dar corso comunque all'investimento pienamente consapevole.

A tal riguardo, oltre al contenuto della "clausola di salvaguardia" inserita nel documento relativo all'ordine di acquisto per cui è causa, è necessario considerare quanto dichiarato dal teste , all'epoca dipendente di , il quale all'udienza del 30 ottobre 2008 ha precisato di non aver suggerito al l'acquisto di obbligazioni Cirio, ma di essersi limitato a proporgli una lista comprensiva di circa dieci titoli obbligazionari, rispondenti alla volontà del cliente stesso di investire in strumenti maggiormente redditizi rispetto ai titoli di Stato. A detta del , fu dunque lo stesso a decidere di non diversificare i suoi obiettivi di investimento e di procedere all'acquisto soltanto di titoli obbligazionari Cirio, spinto dalla fiducia che riponeva nella solidità finanziaria del gruppo, che riteneva di conoscere in quanto operatore del settore alimentare. Il teste ha inoltre sostenuto di aver compiutamente informato l'appellato in merito al fatto che i titoli obbligazionari emessi da società private presentavano un maggior grado di rischio rispetto ai titoli di Stato e che i titoli Cirio erano privi di *rating*.

La suprema corte ha precisato che gli obblighi posti in capo all'intermediario dall'art. 29 regolamento Consob n. 11522/98 si sostanziano nel: a) valutare l'operazione richiesta sotto i profili ivi indicati (tipologia, oggetto, frequenza, dimensione); b) fornire al cliente le dettagliate spiegazioni e ragioni che, sotto gli stessi profili, sconsigliano l'operazione; c) acquisire l'ordine scritto "in cui sia fatto esplicito riferimento alle avvertenze ricevute" (Cass. n. 11578/2016, in motivazione).

Nella citata pronuncia i giudici di legittimità hanno chiarito, in merito al contenuto che l'ordine scritto deve rivestire, che ai sensi dell'art. 29 regolamento n. 11522/1998 non è obbligatoria l'integrale esplicazione scritta dell'avvenuto assolvimento degli obblighi informativi, poiché è sufficiente il riferimento alla circostanza dell'aver l'intermediario rivolto le avvertenze al cliente, ottenendone l'ulteriore richiesta di eseguire comunque l'operazione.

“Occorre, invero, considerare – si afferma nella menzionata sentenza – che l'ordine scritto di eseguire l'operazione in strumenti finanziari necessariamente li identifica, onde appare sufficiente che il cliente, sottoscrivendolo, attesti pure di esserne stato dissuaso: l'indicazione dell'adempimento dell'obbligo della banca circa l'aver essa reso le «avvertenze» soddisfa l'esigenza probatoria, quale modalità tipica — produzione in giudizio dell'ordine stesso — predisposta ad integrare la prova (presuntiva) dell'esistenza dell'avvertimento di inadeguatezza.



La norma mira ad assicurare che l'investitore abbia ricevuto l'informazione concernente la circostanza che l'operazione stessa non fosse adatta a lui, alla luce delle sue specifiche caratteristiche e di quelle del prodotto de quo.

Certamente, pertanto, a tal fine non sarebbe sufficiente un avvertimento (orale) generico ed astratto, ossia privo dei riferimenti concreti alle caratteristiche del cliente in comparazione con il titolo (alla stregua delle indicazioni ex art. 29 cit., per tipologia, oggetto, frequenza, dimensione): l'informazione da rendere prima che la banca intermediaria, ai sensi dell'art. 29, 3° comma, del regolamento citato, dia attuazione all'ordine inadeguato, infatti, deve essere sufficiente in concreto, tale cioè da soddisfare le specifiche esigenze del singolo rapporto, in relazione alle caratteristiche personali e alla situazione finanziaria del cliente (così le condivisibili Cass. 25 settembre 2014, n. 20178, cit.; 26 luglio 2013, n. 18140, cit.; 29 ottobre 2010, n. 22147, cit.).

Ma la norma impone di rendere note le avvertenze in qualsiasi forma, posto che solo l'an delle medesime va attestato per iscritto.

A questo punto, tuttavia, ove il cliente allegghi l'inadempimento rispetto agli obblighi informativi da rendere oralmente, contestando che le avvertenze ricevute fossero adeguate ad assolvere agli obblighi sub a) e sub b), allora la banca resta onerata dal dimostrare che, viceversa, ad essi sia stata adempiente.

Al riguardo, questa corte ha, invero, già chiarito come l'onere probatorio gravante sull'intermediario finanziario in ordine alle informazioni somministrate all'investitore è commisurato alla deduzione di inadempimento formulata da quest'ultimo, in sede di contestazione della lite e di successiva precisazione-modificazione del thema decidendum e probandum, onde è onere dell'investitore indicare le informazioni che assuma di non aver ricevuto ed onere della banca provare di averle, invece, fornite (Cass. 21 marzo 2016, n. 5514).

Tale prova, dunque, da parte della banca potrà avvenire con ogni mezzo; anche se risponde ad un elementare scrupolo prudenziale indicare in dettaglio le informazioni rese nella dichiarazione sulle avvertenze ricevute, sottoscritta dall'investitore prima di dar corso all'operazione inadeguata, potendo ciò garantire una maggiore economia processuale.

Pertanto, ai sensi dell'art. 29 cit. il giudice dovrà verificare se, in presenza di un'operazione inadeguata, l'intermediario abbia informato il cliente delle concrete ragioni che la rendano inopportuna, anche se tali ragioni non devono poi necessariamente emergere dall'ordine scritto, in cui è sufficiente il riferimento all'aver ricevuto le avvertenze. Sarà, del pari, compito del giudice del merito valutare, di volta in volta, se quella condotta integrasse l'assolvimento dell'obbligo di completa e corretta informazione sul prodotto finanziario in questione.” (Cass. n. 11578/2016, in motivazione).

A ciò si aggiunga che in una pronuncia avente ad oggetto il rispetto da parte della banca degli obblighi di cui all'art. 21, comma 1, lett. b) t.u.f., così come integrato e specificato dall'art. 28, comma 1, lett. a, e comma 2, nonché dall'art. 29 del regolamento Consob, la suprema corte, posta di fronte ad una clausola del tutto identica rispetto a quella in esame (“prendiamo atto delle indicazioni sotto riportate e tuttavia vi autorizziamo comunque ad eseguire l'operazione- titolo non quotato- operazione non allineata alla linea di inv.



concordata”), ha avuto modo di chiarire, con riferimento all’idoneità della stessa a comprovare l’avvenuto assolvimento degli obblighi di informazione attiva, che, pur non avendo valore confessorio, tale dichiarazione può considerarsi indice di rispetto dei predetti obblighi da parte dell’istituto di credito, contenendo l’esplicito riferimento alle avvertenze ricevute dal cliente circa l’inadeguatezza dell’ordine, sia per la mancata quotazione del titolo sia per la sua non rispondenza alla linea di investimento concordata (v. Cass. civ., sez. I, 6/03/2015, n. 4620).

Posto che ha offerto la prova scritta dell’avvertimento di inadeguatezza di cui all’art. 29 regolamento Consob n. 11522/1998, l’argomentazione del primo giudice non può essere condivisa, in quanto le allegazioni del e della sull’inadempimento degli obblighi informativi di cui hanno denunciato l’omissione concernono: a) la mancata somministrazione di informazioni riguardanti l’imminente pericolo di *default* del gruppo Cirio; b) la mancata informazione rispetto alla natura e ai rischi dell’operazione anche nella fase di attuazione del rapporto, in relazione all’andamento dei mercati; c) la mancata consegna del prospetto informativo dell’emissione.

Per quanto attinente al punto a), occorre rilevare che i revisori contabili della società non espressero mai alcun rilievo in merito ai bilanci del gruppo Cirio, non sollevando dubbi circa la recuperabilità dei crediti del gruppo verso parti correlate, così che il primo indice del grave dissesto finanziario in cui la società versava si manifestò soltanto nel mese di novembre 2002, allorquando fu dichiarato il *default* di uno dei prestiti obbligazionari emessi. Tale circostanza costituì il primo elemento di una lunga serie di atti che portò all’ammissione della società alla procedura di amministrazione straordinaria nel giugno 2003. Sempre nel mese di novembre 2002 la Consob svolse un’indagine ispettiva presso la sede della società, all’esito della quale nel gennaio 2003 impugnò il bilancio consolidato al 31.12.2002 e trasmise gli atti alla Procura della Repubblica presso il Tribunale di Roma, affinché potesse dare avvio alle indagini. Prima del luglio 2002, data di acquisto dei titoli obbligazionari da parte degli appellati, non vi erano, quindi, chiari segnali che potessero far prevedere agli operatori qualificati del settore economico-finanziario il futuro *default* della società, la quale sembrava attraversare soltanto una crisi momentanea.

Quanto al secondo profilo d’inadempimento lamentato, non può non sottolinearsi come l’informazione relativa alla mancata quotazione del titolo e all’inadeguatezza rispetto alla linea d’investimento concordata, in uno con le ulteriori precisazioni fornite ai clienti da parte del prima della sottoscrizione dell’ordine, fossero sufficienti a descrivere la natura speculativa dell’acquisto.

Si consideri, altresì, che gli appellati sottoscrissero un contratto per la negoziazione, ricezione e trasmissione di ordini su strumenti finanziari, ma non incaricarono la Banca di fornire loro un ben più complesso servizio di consulenza finanziaria, così che questa non poteva considerarsi obbligata a fornire loro una costante informazione sulla situazione finanziaria dell’ente emittente e sulle perdite del titolo nel periodo successivo all’acquisto, obbligo che invece è previsto in caso di gestione del portafoglio e per gli investimenti in derivati e *warrant* (art. 28, comma 3 e 4, regolamento Consob n. 11522/1998). Tale considerazione trova conferma anche nel consolidato orientamento della suprema corte, a tenore del quale “una volta avvenuta la negoziazione, persiste in capo all’intermediario l’obbligo di «acquisire le informazioni necessarie dai clienti



e operare in modo che questi siano sempre adeguatamente informati», il cui oggetto, peraltro, non concerne genericamente l'andamento dei titoli, come specificamente stabilito dal menzionato art. 28 per i derivati e i warrant per il diverso rapporto di gestione titoli, ma dipende unicamente da specifiche circostanze quali, ad esempio, la conoscenza, da parte della banca di notizie particolari e non riservate, o l'esito di analisi economiche, condotte dalla stessa banca, che l'obbligo di correttezza suggerisca di divulgare tra i clienti" (Cass. n. 21890/2015). Nel caso in esame, l'informazione di cui gli appellati lamentano la mancata somministrazione non riguarda particolari notizie, di cui la Banca potesse risultare fonte esclusiva benché non riservata, ma concerneva l'andamento sul mercato dei titoli Cirio e il conseguente rischio di *default* degli stessi, che, come si ha già specificato, non poteva essere previsto nel luglio 2002.

In ordine al profilo di inadempimento sub c), è sufficiente osservare che, a differenza del documento sui rischi generali, non è dovuta al cliente la consegna dell'*offering circular*, poiché non si verte in ipotesi di sollecitazione all'investimento (Cass. n. 8733/2016).

L'accoglimento del secondo motivo d'appello rende superflua la disamina delle altre due censure.

Per effetto della riforma della sentenza impugnata, gli appellati sono tenuti alla restituzione di quanto loro versato dalla Banca in esecuzione della sentenza impugnata, oltre agli interessi al saggio legale decorrenti dalla data dell'accredito al saldo.

Avuto riguardo allo stato di incertezza della giurisprudenza all'epoca in cui la causa fu instaurata avanti al tribunale di Belluno, ai sensi dell'art. 92, co. 2, c.p.c. – testo vigente *ratione temporis* – sussistono giusti motivi per compensare in ragione della quota di 1/2 le spese di lite di entrambi i gradi del giudizio, ponendo il pagamento della quota residua a carico degli appellati.

P.Q.M.

definitivamente decidendo nella causa n. _____, r.g. promossa in grado d'appello da _____ nei confronti di _____ ed _____, avverso la sentenza n. 528/2010 del tribunale di Belluno,

- in riforma della sentenza impugnata, rigetta le domande proposte da _____ e da _____ nei confronti di _____;
- condanna _____ e _____, in via solidale, alla restituzione in favore di _____ di quanto da questa loro versato in esecuzione della sentenza impugnata, oltre agli interessi al saggio legale decorrenti dalla data del pagamento al saldo;
- liquida le spese del giudizio di primo grado in euro 4.500,00 per compensi, oltre al rimborso forfettario del 15% e agli oneri fiscali e previdenziali, e le spese di questo grado in euro 3.700,00 per compensi, oltre al rimborso forfettario del 15% e agli oneri fiscali e previdenziali; dichiara dette spese compensate tra le parti in ragione della quota di 1/2 e condanna _____ e _____ al pagamento della quota residua in favore di _____

Venezia, 14 febbraio 2017.-

Il consigliere estensore
Paola Di Francesco

il Presidente
Daniela Bruni





