

16088 18



REPUBBLICA ITALIANA
LA CORTE SUPREMA DI CASSAZIONE
PRIMA SEZIONE CIVILE

Composta dagli Ill.mi Sigg.ri Magistrati

FRANCESCO A. GENOVESE	Presidente
ANTONIO VALITUTTI	Consigliere
LAURA TRICOMI	Consigliere
GIULIA IOFRIDA	Consigliere
LOREDANA NAZZICONE	Consigliere - Rel.

Oggetto

Intermediazione
finanziaria.

Ud. 20/04/2018 CC
Cron. 16088
R.G.N. 24608/2013

ORDINANZA

sul ricorso 24608/2013 proposto da:

Ambrogio, Teresina, elettivamente domiciliati in
Roma, Corso Trieste n. 87, presso lo studio dell'avvocato Antonucci
Arturo, che li rappresenta e difende unitamente agli avvocati Prandi
Riccardo, Vassalle Roberto, giusta procura a margine del ricorso;

- ricorrenti -

contro

Bene Banca Credito Cooperativo di Bene Vagienna s.c. in
amministrazione straordinaria, in persona del Commissario
Straordinario *pro tempore*, elettivamente domiciliata in Roma, Via
Ludovisi n. 16, presso lo studio dell'avvocato Corain Maurizio, che
la rappresenta e difende unitamente all'avvocato Breida Maria
Cristina, giusta procura a margine del controricorso;

ORD.
804
2018

h

avverso la sentenza n. 1528/2013 della CORTE D'APPELLO di TORINO, depositata il 10/07/2013;
udita la relazione della causa svolta nella camera di consiglio del 20/04/2018 dal cons. NAZZICONE LOREDANA;
lette le conclusioni scritte del P.M., in persona del Sostituto Procuratore Generale CARDINO ALBERTO che ha chiesto che Codesta Corte di Cassazione voglia accogliere il quarto motivo di ricorso.

FATTI DI CAUSA

Il Tribunale di Alba con sentenza del 25 febbraio 2011 dichiarò la nullità del contratto di negoziazione, concluso fra le parti in data 25 aprile 1995, per la mancata sottoscrizione della banca, nonché dei tre ordini di acquisto in titoli argentini del 26 febbraio 1999, 13 aprile 1999 e 20 marzo 2000, condannando l'intermediario alla restituzione della somma di € 178.906,82, oltre accessori, e condannando altresì il cliente alla restituzione dei titoli, ricevuti in luogo delle obbligazioni argentine per effetto dell'adesione all'offerta pubblica di scambio, mentre respinse la domanda di restituzione delle cedole.

La Corte d'appello di Torino con sentenza del 10 luglio 2013, in parziale riforma della decisione impugnata, ritenendo non violata la normativa di settore con riguardo all'operazione del 20 marzo 2000 ha limitato la somma in restituzione ad € 36.355,61, con rivalutazione Istat ed interessi all'1% dal 15 dicembre 2006.

Avverso questa sentenza propone ricorso la parte soccombente, affidato ad undici motivi ed illustrato da memoria.

Resiste l'intimata con controricorso, depositando anche la memoria.

RAGIONI DELLA DECISIONE

I. - I motivi del ricorso possono essere come di seguito riassunti:

1) violazione degli artt. 1321, 1325, 1350, 1418 cod. civ., 99 cod. proc. civ., 6 della legge n. 1 del 1991 e 9 reg. Consob n. 5387 del 1991, 23 d.lgs. n. 58 del 1998 e 30 reg. Consob n. 11522 del 1998, perché la corte

d'appello ha ritenuto valido il contratto-quadro, sebbene mancante della sottoscrizione della banca, mentre anche questa è prevista *ad substantiam*, restando altresì irrilevante che il modulo sottoscritto dai clienti recasse la dichiarazione con cui essi prendevano atto di avere ricevuto un esemplare debitamente firmato dal soggetto deputato a rappresentare l'intermediario;

2) violazione degli artt. 1325, 1346, 1350, 1418 cod. civ., 6, comma 1, legge n. 1 del 1991 e 9, comma 2, reg. Consob n. 5387 del 1991, per non avere la corte d'appello rilevato la nullità della prestazione del cliente sulla base del contratto-quadro, in quanto indeterminata, perché il modulo sottoscritto dal cliente non consentiva di individuare la sua controprestazione quanto alle commissioni ed alle spese, rinviando alla «*misura stabilita dalla Consob*» e «*all'allegato prospetto*» (art. 13 c.g.c.);

3) falsa applicazione dell'art. 36, comma 3, reg. Consob n. 10943 del 1997, di attuazione del d.lgs. n. 915 del 1996, e violazione degli artt. 23 d.lgs. n. 58 del 1998 e 30 reg. Consob n. 11522 del 1998, perché la corte d'appello non ha ritenuto la nullità sopravvenuta del contratto-quadro, in quanto non aggiornato alla nuova normativa, e sebbene i due modelli contrattuali siano distinti, almeno quanto alle modalità di conferimento degli ordini, all'autorizzazione per le operazioni non adeguate, al dovere di *best execution*, alle operazioni in contropartita diretta ora consentite, alla possibilità di ordini telefonici registrati ed all'obbligo di acquisire le informazioni sull'esperienza e la propensione al rischio del cliente; la corte del merito ha errato nel negare all'art. 36, comma 3, del reg. Consob n. 10943 del 1997 la natura di norma imperativa, come pure allorché ha qualificato il mancato adeguamento del contratto quale mero inadempimento e non quale ragione di nullità delle operazioni per mancanza di contratto-quadro valido;

4) violazione degli artt. 21 d.lgs. n. 58 del 1998 e 29 reg. Consob n. 11522 del 1998, perché la corte d'appello con riguardo all'operazione del 20 marzo 2000, per un controvalore di € 106.680,46, non ha ritenuto la banca inadempiente al disposto dell'art. 29 cit., solo perché fu sottoscritta dai clienti una dichiarazione, in cui essi davano atto di aver ricevuto avvertenze

dalla banca circa la non adeguatezza dell'operazione e, ciò nonostante, insistevano perché fosse comunque eseguita; mentre la banca avrebbe dovuto indicare per iscritto i singoli e specifici motivi di inadeguatezza;

5) violazione dell'art. 23, ultimo comma, d.lgs. n. 58 del 1998, per avere negato il conflitto di interessi, sebbene le operazioni fossero state effettuate in contropartita diretta, e sebbene non fosse onere del cliente allegare la sussistenza del conflitto, data l'inversione dell'onere probatorio posto dalla norma invocata;

6) omessa pronuncia ex art. 112 cod. proc. civ. circa la violazione da parte della banca del divieto di agire in conflitto di interessi e dell'obbligo di *best execution*, quanto al dovere di procurare il titolo alle migliori condizioni possibili, ai sensi dell'art. 21, comma 2, d.lgs. n. 58 del 1998, questioni riproposte in appello e non decise;

7) violazione degli artt. 1175, 1337, 1338, 1374, 1375 cod. civ., per non avere la corte d'appello ravvisato la violazione dell'obbligo di informare il cliente dei successivi declassamenti dei titoli;

8) omessa pronuncia ex art. 112 cod. proc. civ. sulla domanda di risoluzione per inadempimento, avendo provveduto solo su quella di risarcimento del danno;

9) violazione degli artt. 2727 ss. cod. civ., quanto all'esistenza per l'operazione del 20 marzo 2000 del nesso causale tra inadempimento e danno, che ben poteva essere accertato anche in via presuntiva, data la carenza informativa;

10) falsa applicazione degli artt. 1223, 1226 cod. civ. e violazione degli artt. 820, 1127, 1148, 2697 cod. civ., perché, nel quantificare il danno relativo a due operazioni, ha fatto ricorso all'art. 1226 cod. civ.: mentre, da un lato, il danno, con riguardo alla somma versata per gli investimenti, era determinato, e, dall'altro lato, la norma non avrebbe dovuto operare per la *compensatio lucri cum damno* con riguardo al controvalore dei titoli, essendo onere della banca provarlo; quanto alle cedole rimesse dai clienti, esse costituivano frutti civili, che restano acquisiti al possessore di buona fede sino al giorno della domanda;



11) omessa pronuncia ex art. 112 cod. proc. civ. sulla domanda di restituzione dei titoli, «scambiati a seguito di nuova OPSV formulata dall'emittente nel 2010», consegnati alla banca in esecuzione della sentenza provvisoriamente esecutiva di primo grado.

II.1. – Il primo motivo è infondato.

Come è noto, la pronuncia delle Sezioni Unite del 16 gennaio 2018, n. 898, insieme ad altre successive, ha risolto il contrasto che si era creato all'interno sezioni semplici in ordine alla questione della nullità del contratto quadro, qualora questo sia stato sottoscritto solo dal cliente e non anche dalla banca.

In tale decisione, le S.U. hanno affermato il seguente principio di diritto: «*Il requisito della forma scritta del contratto quadro relativi ai servizi di investimento, disposto dall'art. 23 del d.lgs. 24/2/1998 n. 58, è rispettato ove sia redatto il contratto per iscritto e ne venga consegnata una copia al cliente, ed è sufficiente la sola sottoscrizione dell'investitore, non necessitando la sottoscrizione anche dell'intermediario, il cui consenso ben si può desumere alla stregua di comportamenti concludenti dallo stesso tenuti*».

Ne deriva l'infondatezza del motivo.

2. – Il secondo motivo è infondato.

Prevede l'art. 6, comma 1, lett. c) della l. n. 1 del 1991 che «*Nello svolgimento delle loro attività le società di intermediazione mobiliare... devono stabilire i rapporti con il cliente stipulando un contratto scritto nel quale siano indicati la natura dei servizi forniti, le modalità di svolgimento dei servizi stessi e l'entità e i criteri di calcolo della loro remunerazione, nonché le altre condizioni particolari convenute con il cliente; copia del contratto deve essere consegnata contestualmente al cliente*».

La sentenza impugnata ha escluso la nullità degli investimenti per indeterminabilità della prestazione del cliente, attesa la natura normativa del contratto di negoziazione, dunque necessariamente contenente la disciplina generale del rapporto, puntualmente in esso illustrata, ed avente perciò oggetto determinato; mentre la specificazione ulteriore degli obblighi

e delle commissioni applicate è necessariamente rimessa agli ordini di acquisto, atti esecutivi detto contratto.

In tal modo, la corte del merito non ha violato le norme invocate.

Il contratto-quadro costituisce la cornice entro cui i singoli investimenti/disinvestimenti operano, dettando l'oggetto dell'accordo e rinviando ai singoli ordini per la disciplina di dettaglio.

Tra i requisiti dell'oggetto del contratto, la cui mancanza è causa di nullità (art. 1418, comma 2, cod. civ.), l'art. 1346 cod. civ. pone la determinatezza, o almeno, la sua determinabilità: la prima ricorre quando l'oggetto sia espressamente indicato in contratto o possa essere identificato con immediatezza, la seconda allorché, pur non essendo esso specificamente indicato, il contratto offra criteri per la sua determinazione; onde, vertendosi nella specie ⁱⁿ contratto per il quale è necessaria la forma scritta, l'oggetto può considerarsi determinabile solo se sia individuabile in base agli elementi prestabiliti dalle parti nello stesso atto scritto.

Secondo la giurisprudenza di questa Corte, l'oggetto del contratto per il quale è necessaria la forma scritta può considerarsi determinabile, benché non indicato specificamente, quando «*sia con certezza individuabile in base agli elementi prestabiliti dalle parti nello stesso atto scritto*» (Cass. 7 marzo 2011, n. 5385; Cass. 13 settembre 2004, n. 18361), potendo il requisito essere «*soddisfatto anche per relationem, attraverso il richiamo a criteri prestabiliti ed elementi estrinseci, purché obbiettivamente individuabili*» (Cass. 19 maggio 2010, n. 12276; Cass. 2 ottobre 2003, n. 14684; in tema di intermediazione finanziaria, Cass. 22 febbraio 2016, n. 3404).

Dunque, per l'art. 1346 cod. civ. non è necessario, ai fini della verifica della validità di un contratto, che il suo oggetto sia espressamente determinato, essendone sufficiente la determinabilità sulla base degli elementi contenuti nelle clausole contrattuali.

Tale principio va ribadito anche con riguardo alle ipotesi in cui il negozio sia a forma scritta *ad substantiam*, a pena di nullità relativa ed in ragione dell'esigenza della sottoscrizione del solo investitore, come nel caso di

specie: onde il consenso deve comprendere tutti gli elementi essenziali e, fra questi, l'oggetto, il quale deve dunque risultare dall'atto scritto, così che la sua determinazione o determinabilità possa desumersi dagli elementi stabiliti dagli stipulanti nell'atto medesimo (cfr., tutte in tema di compravendita immobiliare, Cass. 11 marzo 2004, n. 4975; Cass. 4 giugno 2002, n. 8080; Cass. 21 giugno 1999, n. 6214; Cass. 30 dicembre 1997, n. 13098; Cass. 11 aprile 1992, n. 4474; Cass. 2 giugno 1995, n. 6201; nonché, in tema di intermediazione finanziaria, Cass. 19 maggio 2005, n. 10598).

Come questa Corte ha già ritenuto (Cass. 22 febbraio 2016, n. 3404, già citata), non è dunque fondata l'allegazione di nullità del contratto quadro stipulato con la banca, per la dedotta mancata determinazione del corrispettivo dovuto dagli investitori, con conseguente nullità dell'investimento controverso, in quanto l'entità del corrispettivo gravante sugli investitori non sarebbe determinabile.

Invero, la remunerazione dovuta dall'investitore va determinata di volta in volta, in relazione alla natura ed entità di ciascuna operazione, sulla base dei criteri indicati nel contratto quadro. Onde, nel caso in questione, il riferimento al prospetto delle spese e commissioni era certamente sufficiente a rendere determinabile l'oggetto del contratto, trattandosi appunto di criteri predeterminati, benché estrinseci.

Inoltre, la verifica della determinazione o determinabilità dell'oggetto di un contratto costituisce un accertamento di fatto, riservato al potere istituzionale proprio del giudice del merito, il cui esercizio non è censurabile in cassazione per violazione di legge.

A questi principî si è all'evidenza adeguata la corte di merito, laddove ha ritenuto - con accertamento insindacabile ad essa riservato - determinabile il contenuto negoziale mediante le pattuizioni a seguire, menzionate nel contratto-quadro e poste in essere al momento della conclusione dei singoli investimenti finanziari.

3. - Il terzo motivo è infondato.



La corte territoriale ha escluso la nullità dell'investimento, invocata dagli attori per il mancato aggiornamento alla vigente normativa di cui al d.lgs. n. 58 del 1998 del contratto concluso nel vigore della legge 2 gennaio 1991, n. 1, come disposto dall'art. 36 del reg. Consob n. 10943 del 1997.

Al riguardo, essa ha argomentato nel senso che tale nullità non è espressamente prevista dalla legge e che la disposizione ora menzionata non è norma imperativa, onde si tratta di un mero inadempimento e non di vizio genetico del negozio; gli investitori non hanno dedotto nessun concreto ed effettivo pregiudizio al proprio diritto, che ne sarebbe derivato. Essa ha, altresì, accertato che, quanto alle modificazioni rilevanti sotto il profilo informativo, ai clienti fu consegnato il 30 giugno 1998 il documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari e che ad essi fu sottoposta una nuova scheda di c.d. profilatura del cliente in pari data, occasione in cui essi ribadirono l'originario rifiuto di fornire informazioni circa i propri obiettivi.

Tale argomentare non si espone alla censura proposta, avendo il giudice del merito correttamente ritenuto che la doglianza di mancato adeguamento alla normativa sopravvenuta del contratto-quadro previgente non può fondarsi sull'astratta enumerazione delle differenze di modelli previste dalle discipline succedutisi, ma esige la deduzione del pregiudizio derivatone, trattandosi non di nullità per difetto formale, ma dell'inadempimento ad un'obbligazione (cfr. Cass., sez. un., 19 dicembre 2007, n. 26724 e n. 26725), onde non rileva in sé l'omesso adeguamento, ma solo, eventualmente, la circostanza che la mancanza di determinati contenuti specifici in un nuovo negozio sottoposto alla sua firma abbia cagionato all'investitore un danno, se del caso, per carenza di informazione (che, qualora egli agisca con l'azione risarcitoria, è onere dell'investitore allegare e provare).

Questa Corte ha già affermato, con orientamento che qui si intende ribadire, come, in mancanza dell'esigenza di farsi luogo a interventi di tipo additivo o sostitutivo, non vi sono conseguenze nella mancata ripetizione

del vecchio contratto secondo le nuove prescrizioni (Cass. 9 agosto 2017, n. 19760).

Che si trattasse di mere prescrizioni, volte ad informare il cliente circa le modalità di svolgimento del rapporto, è palesato, in particolare, dalle stesse indicazioni dei ricorrenti, laddove individuano situazioni che attengono esclusivamente a profili di adempimenti informativi e procedurali: adempimenti ritenuti, con apprezzamento di fatto, dalla corte del merito pienamente soddisfatti in concreto.

4. – Il quarto motivo è infondato.

Nella specie, la corte territoriale ha accertato che, quanto all'ordine del 20 marzo 2000, l'investitore sottoscrisse la dichiarazione di essere stato «*compiutamente informato*» circa la reputata non adeguatezza dell'ordine stesso e di voler «*dare comunque corso all'operazione*»; ha, quindi, accertato che è assente il nesso causale col danno lamentato.

Questa Corte ha già osservato, con orientamento che ora si vuole ribadire, come, in tema di intermediazione finanziaria, la sottoscrizione, da parte del cliente, della clausola in calce al modulo d'ordine, contenente la segnalazione d'inadeguatezza dell'operazione sulla quale egli è stato avvisato, è idonea a far presumere assolto l'obbligo previsto in capo all'intermediario dall'art. 29, comma 3, del reg. Consob n. 11522 del 1998; tuttavia, a fronte della contestazione del cliente, il quale allegghi l'omissione di specifiche informazioni, grava sulla banca l'onere di provare, con qualsiasi mezzo, di averle specificamente rese (Cass. 6 giugno 2016, n. 11578; Cass. 3 agosto 2017, n. 19417; Cass. 24 aprile 2018, n. 10111). Si è, in particolare, ivi già precisato che la sottoscrizione dell'avvertimento dell'inadeguatezza dell'operazione non esaurisce in sé l'obbligo della banca di fornire al cliente le informazioni concretamente riguardanti le operazioni d'investimento da eseguire, in quanto, a fronte della contestazione adeguatamente specifica del cliente, resta in capo all'intermediario l'obbligo di dimostrare l'adempimento specifico. Ma ciò non toglie che l'obbligo di forma riguarda soltanto l'avvertimento in oggetto, nel quale non devono

essere riprodotte tutte le informazioni e motivazioni che l'intermediario e' comunque tenuto a fornire con liberta di forma.

Orientamento conforme al principio di base, secondo cui la segnalazione di inadeguatezza dell'operazione, che l'intermediario deve effettuare nei confronti dell'investitore, deve contenere specifiche indicazioni concernenti plurimi elementi, quali la natura e le caratteristiche del titolo, l'emittente, il *rating*, eventuali situazioni di *grey market* o di pericolo di imminente *default* dell'emittente (Cass. 26 gennaio 2016, n. 1376; v. pure Cass. 13 maggio 2016, n. 9892; Cass. 7 giugno 2016, n. 11641; Cass. 31 marzo 2017, n. 8314; Cass. 18 maggio 2017, n. 12544; Cass. 20 settembre 2017, n. 21839): senza che ciò implichi che l'informazione resa debba pure essere «*verbalizzata*» al momento dell'avvertenza sulla inadeguatezza.

Invero, l'art. 29 reg. Consob n. 11522 del 1998 impone agli intermediari di astenersi dall'effettuare «*operazioni non adeguate per tipologia, oggetto, frequenza o dimensione*» e, a fronte di un ordine concernente operazione non adeguata come sopra individuata, di informare il cliente della circostanza e delle «*ragioni per cui non è opportuno procedere alla sua esecuzione*»; ove, poi, l'investitore intenda comunque darvi corso, essi «*possono eseguire l'operazione stessa solo sulla base di un ordine impartito per iscritto ovvero, nel caso di ordini telefonici, registrato su nastro magnetico o su altro supporto equivalente, in cui sia fatto esplicito riferimento alle avvertenze ricevute*».

Si è condivisibilmente affermato che non può parlarsi di requisito di forma circa il contenuto delle informazioni fornite dall'intermediario: infatti, «*il legislatore non ha disposto alcunché in ordine alla modalità di trasmissione delle dette notizie, e ciò conseguentemente comporta che ... non è comunque correttamente ipotizzabile in proposito un vincolo normativo nelle relative formalità di comunicazione*» (Cass. 26 luglio 2013, n. 18140).

Nel dettato dell'art. 29 Reg. Consob n. 11522 del 1998 devono distinguersi in capo all'intermediario distinti obblighi: 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».

La norma, nella sua interezza, prescrive dunque un particolare procedimento.

Ferma restando l'esigenza dell'assolvimento dei primi due obblighi, ed, in particolare, di quello volto a fornire al cliente tutte le informazioni e le motivazioni che sconsigliano l'operazione, ai sensi dell'art. 29 citato non è imposta l'integrale esplicazione scritta dell'avvenuto assolvimento di essi, essendo sufficiente il riferimento alla circostanza dell'aver l'intermediario rivolto le avvertenze al cliente, ottenendone l'ulteriore richiesta di eseguire comunque l'operazione.

Infatti, alla luce sia della lettera, sia della *ratio* della norma, né la prima si presta ad un'interpretazione estensiva, né la seconda la postula, considerando che la disposizione intende enfatizzare al cliente la rilevanza della sua decisione, nonché preconstituire una prova per la banca, ma non impone nessuna forma con la quale veicolare le dovute informazioni.

Occorre, invero, considerare 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, comma 3, del reg. 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. 26 gennaio 2016, n. 1376; Cass. 25 settembre 2014, n. 20178; 26 luglio 2013, n. 18140; 29 ottobre 2010, n. 22147).

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 citato 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.

Detta lettura appare coerente con l'imposizione all'intermediario di doveri informativi commisurati alla *ratio* della tutela predisposta dal legislatore. Come si è osservato (Cass. 8 maggio 2015, n. 9326), le norme a tutela degli investitori costituiscono uno dei risvolti dei principi dettati dalla Costituzione a tutela del risparmio, che impongono di predisporre gli strumenti per evitare che l'operatore finanziario approfitti della inesperienza e più in generale della mancanza di una preparazione specifica dell'investitore, ma non intendono "ingessare" il mercato finanziario, configurando una sorta di assicurazione contro i rischi delle perdite finanziarie, né hanno lo scopo in sé di impedire la conclusione di operazioni rischiose.

A contraria conclusione non potrebbe pervenirsi neppure per il paventato rischio che la clausola in questione si traduca in una vuota formula di stile, raramente letta davvero dal cliente: l'argomento, invero, prova troppo, dato che non vi è nessuna certezza che il cliente legga, invece, la clausola recante pure la ragione che sconsiglia l'operazione; o che la banca predisponga la più completa clausola senza assicurarsi che il cliente davvero l'abbia compresa ed assimilata.

In breve, *«la sottoscrizione della segnalazione di inadeguatezza da parte del cliente non prova qualità e quantità delle informazioni date dall'intermediario, ma fa ritenere che questi abbia somministrato al cliente una informativa dal medesimo giudicata al momento, a torto o a ragione, soddisfacente. E, però, il cliente può allegare in giudizio che l'informazione non vi è stata o non è stata completa, indicando le circostanze rilevanti non comunicate»*, che in tal caso è onere dell'intermediario dimostrare di aver reso, con ogni mezzo di prova (Cass. 24 aprile 2018, n. 10111).

In conclusione, va ribadito il principio di diritto, secondo cui la sottoscrizione, da parte del cliente, della clausola in calce al modulo d'ordine, contenente la segnalazione d'inadeguatezza dell'operazione sulla quale egli è stato avvisato, è idonea a far presumere assolto l'obbligo



previsto in capo all'intermediario dall'art. 29, 3° comma, reg. Consob n. 11522 del 1998; tuttavia, a fronte della contestazione del cliente, il quale allega quali specifiche informazioni furono omesse, grava sulla banca l'onere di provare, con qualsiasi mezzo, che invece quelle informazioni essa aveva specificamente reso.

Nella specie, però, non risulta dal ricorso, con prospettazione specifica, se e quali informazioni gli investitori abbiano lamentato tempestivamente in giudizio di non aver ricevuto sul titolo in questione, pur avendo essi sottoscritto l'avvertimento di inadeguatezza dell'investimento ed insistito, tuttavia, per effettuare comunque l'operazione. Invero, non risulta che il dibattito processuale si sia svolto con riguardo al contenuto dell'informativa fornita dalla banca nel segnalare l'operazione di investimento *de quo* come inadeguata: e che, in altre parole, i ricorrenti, pur avendo sottoscritto la segnalazione di inadeguatezza, avessero poi allegato in giudizio di non aver ricevuto oralmente talune individuate informazioni circa il motivo di inadeguatezza.

Quanto al nesso causale, sfugge al sindacato di legittimità l'apprezzamento, compiuto dal giudice del merito, relativo alla sussistenza del nesso causale tra il fatto illecito e l'evento dannoso (*e multis*, Cass. 25 ottobre 2017, n. 25335; Cass. 9 novembre 2005, n. 21684; Cass. 10 maggio 2005, n. 9754); né l'art. 360, n. 5 cod. proc. civ., nella versione odierna, consente di censurare, col ricorso per cassazione, l'erroneo apprezzamento delle risultanze probatorie (Cass. 10 giugno 2016, n. 11892).

5. – Il quinto motivo è infondato.

I ricorrenti non attaccano, anzitutto, l'autonoma *ratio decidendi* sulla ritenuta genericità della prospettazione, da sola autonoma a sostenere la decisione.

In secondo luogo, costituisce principio consolidato che la negoziazione in contropartita diretta costituisce uno dei servizi di investimento al cui esercizio l'intermediario è autorizzato, al pari della negoziazione per conto terzi, onde l'esecuzione dell'ordine in conto proprio non comporta di per sé



l'annullabilità dell'atto ai sensi degli artt. 1394 e 1395 cod. civ. (Cass. 22 dicembre 2011, n. 28432. Rordorf; nonché, fra le tante, Cass. 9 giugno 2016, n. 11876).

La deduzione circa l'inversione dell'onere probatorio, previsto dall'art. 23 d.lgs. n. 58 del 1998, non coglie nel segno, posto che la norma non esclude, ma anzi presuppone l'onere dell'investitore circa l'allegazione dello specifico inadempimento (Cass. 19 gennaio 2016, n. 810, e molte altre).

6. – Il sesto motivo è infondato.

La corte del merito ha interpretato la pretesa come rivolta a censurare l'operazione in quanto compiuta in conflitto di interessi, escludendo il vizio e, dunque, reputando che la doglianza fosse a ciò relativa.

Tale interpretazione, rimessa al giudice del merito, non è stata validamente censurata.

7. – Il settimo motivo è infondato, alla luce del principio secondo cui l'intermediario nella compravendita di valori mobiliari, quando abbia stipulato con il cliente solo un contratto di deposito titoli in custodia ed amministrazione, non ha un obbligo di informazione, proprio del contratto di gestione del portafoglio, relativo all'aggravamento del rischio dell'investimento già effettuato (Cass. 3 luglio 2017, n. 16318; Cass. 22 febbraio 2017, n. 4602; in motivazione, Cass. 27 ottobre 2015, n. 21890).

8. – L'ottavo motivo è infondato, avendo la corte del merito, nell'escludere la sussistenza dell'inadempimento, implicitamente respinto anche la domanda di risoluzione del negozio su quel presupposto fondata.

9. – Il nono motivo è infondato.

Con riguardo all'operazione del 20 marzo 2000, la corte del merito ha ritenuto che sia stata provata la segnalazione di inadeguatezza dell'operazione, all'esito delle informazioni rese; e che, comunque, l'investitore volle parimenti porre in essere l'investimento, ritenendo quindi insussistente il nesso causale.

Come sopra esposto, esula dal sindacato di legittimità l'apprezzamento, compiuto dal giudice del merito, quanto alla sussistenza del nesso causale tra il fatto illecito e l'evento dannoso (Cass. 25 ottobre 2017, n. 25335).



Invero, sfugge al sindacato di legittimità l'apprezzamento, compiuto dal giudice del merito, quanto alla sussistenza del nesso causale tra il fatto illecito e l'evento dannoso (Cass. 9 novembre 2005, n. 21684; Cass. 10 maggio 2005, n. 9754).

Del resto, l'art. 360, comma 1, n. 5, cod. proc. civ., nella versione odierna, non consente di censurare, col ricorso per cassazione, l'erroneo apprezzamento delle risultanze probatorie (Cass. 10 giugno 2016, n. 11892).

Non colgono inoltre nel segno le deduzioni critiche formulate con riferimento al ragionamento presuntivo, le quali finiscono per colpire l'ambito di discrezionalità che il giudice del merito sempre conserva nel governo della prova indiziaria. Infatti, con riferimento alle presunzioni non occorre che tra il fatto noto e quello ignoto sussista un legame di assoluta ed esclusiva necessità causale, ma è sufficiente che il fatto da provare sia desumibile dal fatto noto come conseguenza ragionevolmente possibile, secondo un criterio di normalità (*e multis*, Cass. 31 ottobre 2011, n. 22656; Cass. 30 novembre 2005, n. 26081); ed il convincimento del giudice sulla verità di un fatto può basarsi anche su una presunzione, eventualmente in contrasto con altre prove acquisite, se ritenuta di tale precisione e gravità da rendere inattendibili gli altri elementi di giudizio ad esso contrari (Cass. 31 ottobre 2011, n. 22656; Cass. 18 aprile 2007, n. 9245).

Mentre è appena il caso di ricordare che spetta, in via esclusiva, al giudice del merito il compito di individuare le fonti del proprio convincimento, di controllarne l'attendibilità e la concludenza e di scegliere, tra le complessive risultanze del processo, quelle ritenute maggiormente idonee a dimostrare la veridicità dei fatti ad essi sottesi, dando così liberamente prevalenza all'uno o all'altro dei mezzi di prova acquisiti, salvo i casi tassativamente previsti dalla legge (Cass. 4 novembre 2013 n. 24679; Cass. 16 novembre 2011, n. 27197; Cass. 6 aprile 2011, n. 7921; Cass. 21 settembre 2006, n. 20455; Cass. 4 aprile 2006, n. 7846; Cass. 89 settembre 2004, n. 18134; Cass. 7 febbraio 2004, n. 2357).

10. – Il decimo motivo è infondato.

La sentenza impugnata, con riguardo a due delle tre operazioni contestate, ha liquidato il danno in misura pari alla perdita del capitale investito, dall'importo così determinato sottraendo le cedole percepite e, in sostituzione dei titoli concambiati, il loro controvalore; alla somma così calcolata, qualificata come debito di valore, ha aggiunto quindi la rivalutazione monetaria secondo gli indici Istat e l'interesse dell'1% sul capitale annualmente rivalutato, dal 15 dicembre 2006, data della costituzione in mora.

Tale decisione non si presta alle censure avanzate, avendo il giudice territoriale correttamente applicato l'art. 1226 cod. civ., solo laddove ha ritenuto necessario il ricorso a tale criterio integrativo in ordine al *quantum* di un risarcimento del danno che, nel suo insindacabile apprezzamento, ha ritenuto provato nell'*an*.

Mentre il ricorso al potere di liquidazione equitativa del danno, conferito al giudice dagli artt. 1226 e 2056 cod. civ., costituisce espressione del più generale potere di cui all'art. 115 cod. proc. civ. ed il suo esercizio rientra nella discrezionalità del giudice di merito (Cass. 12 ottobre 2011, n. 20990), per il valore monetario perduto la corte del merito ha fatto diretto riferimento alla provvista a tal fine consegnata alla banca; mentre il richiamo, in premessa, alla possibilità di liquidazione equitativa del danno è all'evidenza servito per quantificare – secondo i documenti in atti, come espressamente la motivazione riferisce – il valore residuo dei titoli non restituibili.

Il pregiudizio consiste infatti, anzitutto, nella differenza fra il valore dello strumento finanziario al momento dell'acquisto e quello al momento della domanda risarcitoria (Cass. 29 dicembre 2011, n. 29864): in sostanza, a tale criterio la corte si è attenuta, allorché ha quantificato il danno partendo dal prezzo iniziale dei titoli, detraendo, quindi, da tale importo il valore residuo di quelli concambiati.

Quanto alle cedole, la corte d'appello ha correttamente considerato che esse costituiscono un arricchimento derivante dal medesimo fatto illecito.



Che sia corretta, invero, l'applicazione del criterio generale della *compensatio lucri cum damno* deriva dal principio consolidato, secondo cui, almeno quando unico è il fatto generatore, occorre tenere conto anche dei vantaggi che nel contempo siano derivati al danneggiato, mirando il risarcimento a sollevare delle conseguenze pregiudizievoli dell'altrui condotta e non a consentire una locupletazione del soggetto danneggiato (onde resta qui irrilevante la questione, rimessa alle S.U., se sia da ammettere la *compensatio* anche quando alla produzione dei vantaggi hanno concorso, insieme alla condotta umana, altri atti o fatti, ovvero direttamente una previsione di legge: cfr. ord. inter. Cass. 5 marzo 2015, n. 4447 ed altre).

Nella vicenda in esame, inoltre, giova osservare che l'azione proposta è quella risarcitoria: onde non rileva la disciplina degli art. 2033 ss. cod. civ., reputata invece da questa Corte applicabile in presenza di una pronuncia di nullità del contratto-quadro (cfr. Cass. 16 marzo 2018, n. 6664).

11. – L'ultimo motivo è infondato.

La domanda in questione è regolata dagli ordinari criteri di ripartizione dell'onere della prova di fatti costitutivi, da un lato, e fatti impeditivi, modificativi ed estintivi dall'altro (Cass. 7 novembre 2014, n. 23816; Cass. 2 aprile 2013, n. 7978). Prima ancora, essa deve essere sufficientemente chiara e determinata nei suoi elementi costitutivi, *in primis* il *petitum*.

Nella specie, la domanda restitutoria, così come indicata nel ricorso e nelle stesse conclusioni in appello riportate nella sentenza impugnata, è indeterminata, non menzionando la *res* di cui si chiederebbe la restituzione in modo sufficientemente chiaro, onde la corte del merito medesima avrebbe dovuto proprio dichiarare la pretesa inammissibile.

12. – Le spese seguono la soccombenza.

P.Q.M.

La Corte rigetta il ricorso e condanna in solido i ricorrenti al pagamento delle spese di lite del giudizio di legittimità, che liquida in € 7.200,00, oltre ad € 200,00 per esborsi, spese forfetarie al 15% ed agli accessori come per legge.



Dichiara che, ai sensi del d.P.R. n. 115 del 2002, art. 13, comma 1-*quater*, inserito dalla legge n. 228 del 2012, art. 1, comma 17, sussistono i presupposti per il versamento, da parte del ricorrente, dell'ulteriore importo a titolo di contributo unificato pari a quello dovuto per il ricorso, a norma dello stesso articolo 13, comma 1-*bis*.

Così deciso in Roma, nella camera di consiglio del 20 aprile 2018.

Il Funzionario Giudiziario
Dott.ssa *Fabrizia BARONE*



Il Presidente

(Francesco Antonio Genovese)

DEPOSITATO IN CANCELLERIA

Il 18 GIU 2018

Il Funzionario Giudiziario
Dott.ssa *Fabrizia Barone*