



19961 17

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

C. I.

Composta dagli Ill.mi Sigg.ri Magistrati

Oggetto

AMBROSIO ANNAMARIA	Presidente
MARULLI MARCO	Consigliere
DE MARZO GIUSEPPE	Consigliere
FALABELLA MASSIMO	Consigliere - Rel.
DOLMETTA ALDO ANGELO	Consigliere

BANCA E BORSA

Ud. 17/03/2017, PU  
Cron. 16861  
R.G.N. 25964/2013

ha pronunciato

**SENTENZA**

sul ricorso 25964/2013 proposto da:

Banca Regionale Europea S.p.a. (c.f./p.i. 01127760047), in  
persona del legale rappresentante pro tempore, elettivamente  
domiciliata in Roma, presso l'avvocato La

giusta procura a margine del ricorso;

- ricorrente, controricorrente al ricorso incidentale -  
contro

Michele, l'Annunziata, Annamaria, elettivamente domiciliati  
in Roma, presso l'avvocato  
che li rappresenta e difende unitamente all'avvocato

369  
2017

), giusta procura a margine del controricorso e ricorso incidentale;

- controricorrenti e ricorrenti incidentali -

avverso la sentenza n. 866/2013 della CORTE D'APPELLO di GENOVA, depositata il 28/06/2013;

udita la relazione della causa svolta nella pubblica udienza del 17/03/2017 dal cons. FALABELLA MASSIMO;

udito il P.M., in persona del Sostituto Procuratore Generale ZENO IMMACOLATA che ha concluso per l'inammissibilità, in subordine rigetto del ricorso;

udito, per la ricorrente, l'Avvocato ( ) che ha chiesto l'accoglimento;

udito, per i controricorrenti e ricorrenti incidentali, l'Avvocato ( ) che ha chiesto il rigetto.

### **FATTI DI CAUSA**

1. — Con atto di citazione notificato il 30 marzo 2006 Annamaria e Michele convenivano in giudizio la Banca Regionale Europea s.p.a. chiedendo che il Tribunale di Savona accertasse la nullità o pronunciasse l'annullamento o la risoluzione sia dei contratti di intermediazione mobiliare sottoscritti dagli attori, sia dei relativi ordini di acquisto aventi ad oggetto titoli argentini (acquistati il 7 luglio 1999 e il 9 ottobre 2000) e obbligazioni Cirio (acquistate il 31 ottobre 2000); domandavano altresì la condanna della banca alla restituzione e al risarcimento del danno commisurato alla somma complessivamente impiegata in tali investimenti (€ 392.106,99), oltre interessi e rivalutazione monetaria.

La banca si costituiva opponendosi alle domande attrici e chiedendone il rigetto.

Il Tribunale di Savona respingeva le pretese azionate.

2. — I                    e                    impugnavano la pronuncia.

La Corte di appello di Genova, nella resistenza dell'istituto di credito, riteneva che quest'ultimo fosse stato inadempiente agli obblighi di informazione cui era tenuto, reputando generiche e quindi insoddisfacenti le indicazioni fornite dallo stesso intermediario in vista della negoziazione dei titoli. In accoglimento del gravame proposto, quindi, la Corte ligure dichiarava risolti per grave inadempimento della banca i tre ordini di acquisto e condannava l'appellata a restituire alle appellanti la somma complessiva di € 392.106,99, oltre interessi legali a far data dalla domanda.

3. — Contro tale pronuncia, resa il 28 giugno 2013, la Banca Regionale Europea ricorre per cassazione facendo valere tredici motivi di impugnazione. Annamaria                    e Michele                    resistono con controricorso in cui spiegano una impugnazione incidentale condizionata basata su cinque motivi. Entrambe le parti hanno depositato memoria ex art. 378 c.p.c..

### **RAGIONI DELLA DECISIONE**

1. — Con il primo motivo la ricorrente deduce violazione e falsa applicazione degli artt. 2697 c.c., 21 e 23 t.u.f. (d.lgs. n. 58/1998) e 28 reg. Consob n. 11522/1998, con particolare riguardo all'accoglimento della domanda di risoluzione dell'ordine di acquisto disposto in data 7 luglio 1999 dei titoli obbligazionari emessi dalla Repubblica Argentina. Richiamati i principi in tema di ripartizione dell'onere probatorio, l'istante rileva di aver provato l'adempimento dei propri obblighi informativi, avendo reso edotta la controparte della rischiosità dell'investimento avente ad oggetto l'acquisto dei nominati titoli; sostiene, in



particolare, di aver acquisito le informazioni concernenti la situazione soggettiva dei clienti e di aver consegnato loro il documento sui rischi generali degli investimenti. D'altro canto, aggiunge, i controricorrenti avevano maturato una considerevole esperienza in materia finanziaria e le obbligazioni acquistate non presentavano, all'epoca della loro negoziazione, rischi particolari: né poteva configurarsi, a carico dell'intermediario, un obbligo di informativa di carattere continuativo sugli investimenti posti in essere. Rileva poi la ricorrente che la violazione delle disposizioni sopra indicate emergeva da plurimi elementi probatori. Lamenta, in particolare, che la Corte di merito abbia trattato il primo ordine di investimento disposto nel 1999 concentrando le proprie valutazioni sulla successiva operazione del 9 ottobre 2000, nonostante l'adeguatezza delle operazioni di investimento vada effettuata caso per caso, e non sulla scorta di un apprezzamento globale degli investimenti effettuati nell'arco di anni.

1.1. — Il motivo è infondato.

La Corte di merito ha evidenziato che con riferimento all'investimento del luglio 1999 il funzionario della banca escusso come testimone sull'adempimento degli obblighi informativi aveva riferito di «non ricordare». Da ciò la Corte di appello — che quindi ha preso specificamente in esame l'operazione di cui trattasi — ha tratto il convincimento che quanto sostenuto dalla banca non trovasse riscontro.

Premesso che l'intermediario 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 (Cass. 29 ottobre 2010, n. 22147; Cass. 25 giugno 2008, n. 17340) e che, quindi, l'assolvimento degli

obblighi informativi posti a carico dell'intermediario implica la formulazione, da parte di questo, di indicazioni idonee a descrivere la natura, la quantità e la qualità dei prodotti finanziari ed a rappresentarne la rischiosità (Cass. 21 aprile 2016, n. 8089; cfr. pure Cass. 9 febbraio 2016, n. 2535 e Cass. 26 gennaio 2016, n. 1376), spettava evidentemente al giudice del merito operare tale accertamento.

Il motivo si risolve, così, in un'inammissibile censura dell'accertamento di fatto compiuto nella precorsa fase processuale. E' qui appena il caso di ricordare che il vizio di violazione di legge consiste in un'erronea ricognizione da parte del provvedimento impugnato della fattispecie astratta recata da una norma di legge implicando necessariamente un problema interpretativo della stessa; viceversa, l'allegazione di un'erronea ricognizione della fattispecie concreta, mediante le risultanze di causa, inerisce alla tipica valutazione del giudice di merito la cui censura é possibile, in sede di legittimità, attraverso il vizio di motivazione (per tutte: Cass. 30 dicembre 2015, n. 26110; Cass. 4 aprile 2013, n. 8315). Nondimeno, in base al nuovo testo dell'art. 360, n. 5 c.p.c., può essere oggi dedotto solo l'omesso esame di un fatto decisivo per il giudizio e oggetto di discussione, salva la possibilità di opporre l'anomalia motivazionale che si tramuti in violazione di legge costituzionalmente rilevante, in quanto attinente all'esistenza della motivazione in sé, e cioè la «mancanza assoluta di motivi sotto l'aspetto materiale e grafico», la «motivazione apparente», il «contrasto irriducibile tra affermazioni inconciliabili» e la «motivazione perplessa ed obiettivamente incomprensibile», esclusa qualunque rilevanza del semplice difetto di «sufficienza» della motivazione (Cass. Sez. U. 7 aprile 2014, n. 8053; Cass. Sez. U. 7 aprile 2014, n. 8054).

2. — Il secondo mezzo censura la sentenza per violazione e falsa applicazione degli artt. 2697 c.c., 21 e 23 t.u.f. e 28 reg. Consob n. 11522/1998, con particolare riguardo all'accoglimento della domanda di risoluzione dell'ordine di acquisto, disposto il 9 ottobre 2000, dei titoli obbligazionari emessi dalla Repubblica Argentina. Osserva l'istante di aver correttamente adempiuto ai propri obblighi informativi di carattere contrattuale, avendo chiaramente rappresentato a                    e                    i rischi connessi alle negoziazione dei titoli, provvedendo a segnalare come non adeguato l'acquisto dei medesimi. Aggiunge che all'epoca della negoziazione non si disponeva di elementi tali da far presumere il rischio di insolvenza della Repubblica Argentina; richiama plurime risultanze che confermerebbero l'adempimento dell'obbligo informativo.

2.1. — Con il terzo motivo è denunciata violazione e falsa applicazione degli artt. 2697 c.c., 21 e 23 t.u.f. e 29 reg. Consob n. 11522/1998, in accoglimento della domanda di risoluzione dell'ordine di acquisto dei titoli Cirio disposto il 30 ottobre 2000. Osserva l'istante che il rischio di insolvenza della Cirio non era, all'epoca dell'acquisto delle relative obbligazioni, percepito dal mercato; rileva altresì che la Corte di Genova non aveva correttamente valutato una deposizione testimoniale da cui emergeva che i controricorrenti avevano l'intenzione di acquistare obbligazioni emesse dalla Parmalat, al momento non reperibili, e che la scelta era quindi ricaduta sui titoli Cirio, che avevano le medesime caratteristiche: l'acquisto di tali obbligazioni era stata peraltro specificamente sconsigliata dalla banca.

2.2. — Con il quarto motivo è lamentata violazione e falsa applicazione degli artt. 2697 c.c., 21 e 23 t.u.f. e 29 reg. Consob n. 11522/1998, non avendo ritenuto il giudice del gravame



provato il corretto adempimento dell'obbligo informativo da parte della banca relativamente all'esecuzione dell'ordine di acquisto dei titoli della Repubblica Argentina del 9 ottobre 2000. Sottolinea l'istante che non poteva essere posto in discussione l'adempimento di tale obbligo, tenuto conto che essa banca aveva segnalato la non adeguatezza dell'operazione specificandone le ragioni, avendo particolare riguardo alle indicazioni fornite dai clienti circa l'esperienza in materia di investimenti, la propensione al rischio e gli obiettivi di investimento. La Corte di merito aveva invece evidenziato che le avvertenze contenute nel modulo, per la loro genericità, non erano sufficienti a rendere edotti gli investitori della non adeguatezza dell'operazione. Oppone la ricorrente che l'informativa aveva contenuto specifico e circostanziato. Reputa in conclusione l'istante che la Corte distrettuale sia incorsa in un fraintendimento riguardo alla ripartizione dell'onere della prova spettante alle parti, sottovalutando la portata del documento in cui la banca ebbe a segnalare la non adeguatezza dell'operazione di acquisto.

2.3. — Il quinto mezzo censura la sentenza per violazione e falsa applicazione degli artt. 2697 c.c., 21 e 23 t.u.f. e 29 reg. Consob n. 11522/1998, per non avere la Corte di appello di Genova ritenuto provato il corretto adempimento informativo della banca relativamente all'esecuzione dell'ordine di acquisto dei titoli obbligazionari Cirio del 30 ottobre 2000. Anche con riferimento a tale operazione viene evidenziato che l'informativa risultava essere completa, sicché la banca non poteva essere considerata inadempiente rispetto all'obbligo che le incombeva. Viene quindi ribadito il fraintendimento in cui sarebbe incorsa la Corte di appello sul piano della ripartizione dell'onere probatorio.

2.4. — I quattro motivi possono esaminarsi

congiuntamente e sono infondati.

Il giudice di appello ha rilevato che le informazioni contenute nei moduli prestampati, in cui era stato dato atto dell'inadeguatezza delle singole operazioni, fossero del tutto generiche e che nella fattispecie era invece necessario richiamare l'attenzione degli investitori sia sul motivo dell'alto rendimento dei prodotti finanziari della Repubblica Argentina rispetto alla redditività di altri titoli, illustrando che l'operazione aveva ad oggetto obbligazioni di uno Stato «emergente» la cui economia era priva di solidità, sia sulla situazione di grave dissesto finanziario della Cirio nell'anno 2000: situazione determinata da una pesante esposizione debitoria verso le banche. Ha osservato, ancora, che con riguardo alle operazioni dell'ottobre 2000 il testimone escusso (un dipendente della banca) aveva riferito di aver fatto sottoscrivere il documento che conteneva l'annotazione relativa all'inadeguatezza dell'operazione e di non credere che fossero state «date ulteriori indicazioni sui rischi»: il giudice distrettuale ha quindi ritenuto che, di fatto, il testimone non avesse dichiarato di aver fornito precise informazioni ai clienti.

Ora, in base all'art. 29, comma 3, reg. Consob n. 11522/1998, gli intermediari autorizzati, quando ricevono da un investitore disposizioni relative ad una operazione non adeguata, lo informano di tale circostanza e delle ragioni per cui non è opportuno procedere alla sua esecuzione. Ove, poi, l'investitore intenda comunque dare corso all'operazione, gli intermediari autorizzati possono eseguire la stessa solo sulla base di un ordine impartito per iscritto ovvero, nel caso di ordine telefonico, alla condizione che questo sia registrato su nastro magnetico o su altro supporto equivalente, in cui sia fatto esplicito riferimento alle avvertenze ricevute. Non è quindi sufficiente



che il cliente dia conferma scritta dell'ordine: è necessario che il predetto sia stato prima convenientemente informato riguardo ai motivi dell'inidoneità dell'operazione, in modo che la sua scelta possa dirsi realmente consapevole.

Per quanto attiene all'accertamento circa l'effettivo adempimento del predetto obbligo di informazione valgono le considerazioni svolte trattando del primo motivo, dovendosi ribadire che il giudizio di fatto espresso dalla Corte di appello non è sindacabile nella presente sede.

Il rilievo secondo cui l'adempimento dell'obbligo informativo sarebbe emerso dal modulo d'ordine non coglie dunque nel segno, visto che spettava al giudice del merito apprezzare le risultanze documentali e raffrontarle con i riscontri attinti dall'istruttoria testimoniale per verificare se le avvertenze fornite dall'intermediario fossero idonee a consentire agli interessati scelte informate e coscienti di investimento. Né appare decisivo che questa Corte abbia affermato che la dichiarazione resa dal cliente, su modulo predisposto dalla banca e da lui sottoscritto, in ordine alla propria consapevolezza circa le informazioni ricevute sulla rischiosità dell'investimento suggerito e sollecitato dalla banca e sulla inadeguatezza dello stesso rispetto al proprio profilo d'investitore, pur non costituendo dichiarazione confessoria (in quanto rivolta alla formulazione di un giudizio e non all'affermazione di scienza e verità di un fatto obiettivo), possa comprovare l'avvenuto assolvimento degli obblighi di informazione incombenti sull'intermediario (così Cass. 6 marzo 2015, n. 4620): fermo, infatti, il principio, compete poi al giudice del merito apprezzare se alla stregua dei vari elementi portati al suo esame gli obblighi informativi siano stati adempiuti o meno.

3. — Il sesto motivo lamenta violazione e falsa



applicazione degli artt. 1453 e 1455 c.c. in ragione della pronuncia di risoluzione dell'ordine di acquisto dei titoli argentini e dei titoli Cirio, con condanna della banca alla restituzione delle somme corrisposte da                    e                    Rileva l'istante che non era possibile applicare il rimedio risolutorio al singolo ordine di investimento di strumenti finanziari e che, inoltre, l'accertamento del grave inadempimento era stato compiuto «senza alcuna valutazione oggettiva o spiegazione da parte dell'adita Corte d'appello».

3.1. — Il motivo non può trovare accoglimento.

3.2. — Questa Corte, di recente, ha riconosciuto in più occasioni che le singole operazioni di investimento in valori mobiliari possano essere oggetto di risoluzione (Cass. 9 agosto 2016, n. 16820; Cass. 27 aprile 2016, n. 8394; Cass. 6 novembre 2014, n. 23717, non massimata).

Il Collegio condivide tale conclusione, che sollecita le considerazioni che seguono.

Le Sezioni Unite, nel prendere in esame il rapporto intercorrente tra il contratto quadro e le successive operazioni che l'intermediario compie per conto del cliente, ha evidenziato come queste ultime, benché possano consistere in atti di natura negoziale, costituiscono pur sempre il momento attuativo del precedente contratto d'intermediazione (Cass. Sez. U. 19 dicembre 2007, n. 26724; Cass. Sez. U. 19 dicembre 2007, n. 26725).

Ribadito questo principio, va precisato che non è il contratto quadro a determinare il singolo investimento o disinvestimento: il contratto quadro definisce il contenuto delle operazioni che potranno essere poste in atto in futuro e determina l'insorgenza di taluni obblighi: ma è con il singolo «ordine» che l'investitore decide quale atto porre concretamente

in essere avvalendosi dell'operato dell'intermediario (conferendo, ad esempio, all'intermediario stesso uno specifico mandato avente ad oggetto l'acquisto o la vendita di alcuni prodotti finanziari, oppure concludendo direttamente con detto soggetto contratti relativi a titoli che quegli già detenga nel proprio portafoglio). Appare, pertanto, lontana dalla realtà l'opinione secondo cui il momento negoziale delle singole operazioni di investimento sia da rinvenire nel contratto quadro. In tali termini è da approvare il rilievo, svolto da Cass. 27 aprile 2016, n. 8394, secondo cui le operazioni di investimento sono atti di natura negoziale autonomi rispetto al contratto quadro. Del resto, come si è detto, le Sezioni Unite ammettono che le operazioni poste in atto dopo la conclusione del contratto quadro possano assurgere a veri e propri negozi giuridici.

Deve però subito chiarirsi che nelle operazioni di investimento o disinvestimento vengono in discussione, per l'intermediario, obblighi particolari, che vanno tenuti distinti da quello consistente nel porre in essere l'atto dispositivo indicato dall'interessato: obblighi che, per così dire, si collocano a monte del singolo incarico che viene di volta in volta conferito dal cliente.

Come è noto, l'art. 21 t.u.f. e la normativa secondaria contenuta nel reg. Consob n. 11522/1998 pongono obblighi di comportamento che, al pari di quelli contemplati dalla precedente disciplina — su cui si sono pronunciate le Sezioni Unite nelle sentenze prima citate —, risultano finalizzati al rispetto della clausola generale che attribuisce all'intermediario il dovere di comportarsi con diligenza, correttezza e professionalità, nella cura dell'interesse del cliente. Taluni di tali obblighi si collocano nella fase che precede la stipulazione del contratto quadro di intermediazione finanziaria: ciò vale per

quello avente ad oggetto l'obbligo di consegnare il documento informativo sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari e per l'obbligo di acquisire le informazioni sull'investitore circa la sua esperienza in materia di investimenti in strumenti finanziari, la sua situazione finanziaria, i suoi obiettivi di investimento e la sua propensione al rischio (art. 28, comma 1, reg. Consob cit.). Altri obblighi hanno invece ragione di configurarsi dopo la conclusione del contratto quadro: si allude a quello di informazione c.d. attiva, circa la natura, i rischi e le implicazioni della singola operazione (art. 28, comma 2, reg. Consob cit.), a quello che impone all'intermediario di astenersi dal porre in esecuzione operazioni inadeguate (art. 29 reg. Consob cit.) e a quelli che sono correlati alle situazioni di conflitto di interessi (art. 21, comma 1, lett. c, t.u.f., nel testo vigente *ratione temporis*, e art. 27 reg. Consob cit.).

Circoscrivendo l'attenzione agli obblighi di informazione attiva, gli stessi vengono dunque in questione dopo la stipula del contratto quadro.

Può sostenersi, altresì, che essi valgano a definire l'oggetto dell'impegno contrattuale dell'intermediario ogni qual volta si tratti di porre in atto specifiche operazione di investimento. Il contratto quadro, difatti, programma futuri negozi di investimento: questi ultimi, in base all'integrazione del comando normativo (art. 1374 c.c.), non consistono nel semplice conferimento all'intermediario dell'incarico di porre in essere una data operazione, ma vincolano, altresì, l'intermediario stesso alla spendita di una specifica attività informativa che è funzionale al corretto apprezzamento, da parte dell'interessato, della natura, del contenuto e dei rischi di quella stessa operazione finanziaria che si vorrebbe compiere.

In detta prospettiva l'obbligo informativo viene a modellare



lo schema contrattuale del singolo negozio di investimento; la funzione economico-sociale del contratto di investimento non andrà dunque riguardata attribuendo rilievo alla sola vicenda traslativa voluta dal disponente: concorrerà a delineare tale funzione anche il preventivo esercizio di un'attività informativa da parte dell'intermediario. In tal senso, va condiviso il rilievo, formulato in dottrina, per cui i contratti di investimento avrebbero struttura complessa, rivestendo in essi l'intermediario sia il ruolo di ausiliario nella scelta (dell'operazione da compiersi), sia quello di mandatario nell'esecuzione dell'acquisto e nel ritrasferimento (del prodotto finanziario).

Il deficit informativo rileverà, dunque, proprio in termini di inadempimento dell'intermediario a un obbligo cui lo stesso é tenuto in vista del compimento dell'atto dispositivo.

E' escluso, invece, che — guardando al singolo contratto di investimento — la responsabilità dell'intermediario possa essere relegata nell'area della responsabilità precontrattuale: una tale conclusione potrebbe certo sostenersi ove si reputasse che gli obblighi di informazione attiva (che attengono al singolo strumento finanziario) si delineino nella fase che precede la conclusione del contratto diretto alla negoziazione del titolo. Ma la disciplina legislativa e regolamentare non impone di considerare l'esistenza di negozi di investimento cui sia estraneo l'obbligo, da parte dell'intermediario, di rendere edotto l'investitore delle connotazioni specifiche dell'operazione finanziaria. Appare, anzi, rispondente alle prescrizioni della normativa, primaria e regolamentare, l'idea che nella fase attuativa del contratto quadro si configurino negozi di contenuto complesso, in cui l'intermediario debba prima rappresentare all'investitore le caratteristiche e le implicazioni della singola operazione e poi, se del caso, porre in essere quest'ultima. E

appare, ancora, conforme non solo ai dettami della detta normativa, ma anche alle finalità che la ispirano, ritenere che, nell'economia della singola operazione, l'obbligo informativo assuma rilievo determinante, essendo diretto ad assicurare scelte di investimento realmente consapevoli: per modo che in assenza di un consenso informato dell'interessato il sinallagma del singolo negozio di investimento manchi di trovare piena attuazione, giustificandosi, per tale via, la risoluzione per inadempimento del medesimo.

3.3. — Appurato che l'inadempimento agli obblighi informativi può determinare la risoluzione del singolo contratto di investimento, resta da dire che la valutazione della gravità dello stesso inadempimento ai fini risolutori (art. 1455 c.c.) costituisce questione di fatto, la cui valutazione è rimessa al prudente apprezzamento del giudice del merito (per tutte: Cass. 30 marzo 2015, n. 6401; Cass. 28 giugno 2006, n. 14974). La Corte distrettuale ha espressamente qualificato grave l'inadempimento della banca, spiegando come l'inosservanza dell'obbligo informativo aveva condizionato la scelta del contraente debole e tale apprezzamento è insindacabile nella presente sede, non potendosi nemmeno far questione di un vizio motivazionale, dal momento che al presente giudizio è applicabile l'art. 360, n. 5 nella versione novellata dall'art. 54 d.l. n. 83/2012, convertito in l. n. 134/2012.

4. — Col settimo mezzo si deduce violazione e falsa applicazione degli artt. 2697 c.c., 21 e 23 t.u.f. in ragione della mancata verifica del nesso causale esistente tra la pretesa condotta inadempiente addebitata alla banca e il danno subito da parte dei ricorrenti in merito all'acquisto dei titoli obbligazionari emessi dalla Repubblica Argentina disposto il 7 luglio 1999. Viene lamentato che nella sentenza impugnata non

si faccia cenno alcuno alla prova concernente l'esistenza del detto nesso: di contro, la Corte di merito si sarebbe dovuta chiedere se in presenza di una informazione circa le caratteristiche degli strumenti finanziari gli investitori avrebbero comunque negoziato gli stessi. È esposto, altresì, che il positivo riconoscimento del predetto nesso di causalità si poneva in contrasto con elementi univoci, quali l'abitudine, da parte dei controricorrenti, a negoziare strumenti finanziari caratterizzati da elevata aleatorietà; viene inoltre rilevato che l'affermata relazione eziologica contrastava con le risultanze relative alle informazioni offerte dalla banca in merito ai rischi connessi alla fluttuazione dei valori dei titoli obbligazionari argentini.

4.1. — L'ottavo motivo lamenta violazione e falsa applicazione degli artt. 2697 c.c., 21 e 23 t.u.f. in ragione della mancata verifica del nesso causale esistente tra la pretesa condotta inadempiente addebitata alla banca e il danno subito da parte dei ricorrenti in merito all'acquisto dei titoli obbligazionari emessi dalla Repubblica Argentina disposto il 9 ottobre 2000. Le doglianze investono il dato del mancato apprezzamento, da parte della Corte di appello, del nesso eziologico tra l'asserito inadempimento e il danno con particolare riguardo all'operazione di cui si è appena detto.

4.2. — E' oggetto del nono motivo la denuncia di violazione e falsa applicazione degli artt. 2697 c.c., 21 e 23 t.u.f. in ragione della mancata verifica del nesso causale esistente tra la pretesa condotta inadempiente addebitata alla banca e il danno subito da parte delle ricorrenti in merito all'acquisto in data 30 ottobre 2000 dei titoli obbligazionari emessi dalla Cirio. Sostiene la ricorrente che il nesso causale non poteva ritenersi esistente considerato che la controparte aveva sottoscritto la specifica segnalazione di non adeguatezza degli investimenti: in



particolare — è spiegato — con tale condotta e  
avevano dimostrato che «una informativa specifica  
diversa o ulteriore in merito alle caratteristiche dei titoli non le  
avrebbe condotte alla negoziazione di altri strumenti finanziari».

4.3. — Il decimo mezzo lamenta violazione e falsa  
applicazione degli artt. 2697 c.c., 21 e 23 t.u.f. in ragione della  
mancata verifica della prova in ordine al danno patrimoniale  
allegato da controparte nel giudizio di prime cure. Ricorda la  
ricorrente che la Corte di appello aveva affermato che il danno  
risarcibile era pari alla somma corrisposta dagli investitori  
nell'acquisto dei titoli obbligazionari emessi dalla Repubblica  
Argentina e dalla Cirio. In tal modo, la Corte di merito aveva  
considerato dovuto in restituzione l'intero importo impiegato per  
l'acquisto, senza che venisse operata alcuna compensazione con  
riguardo al controvalore dichiarato relativo agli strumenti  
finanziari e alle somme successivamente versate dagli emittenti.  
In proposito, rileva la banca che la controparte aveva già  
percepito, con riferimento ai titoli oggetto dell'investimento, la  
somma complessiva di € 50.589,71.

4.4. — Con l'undicesimo motivo la sentenza è censurata  
per omesso esame del concorso colposo dei controricorrenti  
nella causazione del danno, in ragione della «mancata adesione  
e/o dimostrazione» da parte loro, riguardo alla sottoscrizione  
dell'offerta pubblica di scambio proposta dalla Repubblica  
Argentina. Assume la banca di aver dedotto, nella precedente  
fase di merito, che gli investitori avrebbero dovuto limitare, se  
non eliminare, il danno conseguente al *default* della Repubblica  
Argentina attraverso l'adesione all'offerta pubblica di scambio  
promossa dallo Stato sudamericano nell'anno 2005 e,  
successivamente, nell'anno 2010; l'adesione a tale offerta non  
richiedeva, d'altro canto, alcun impegno finanziario da parte



dell'investitore, posto che la conversione era gratuita, né essa avrebbe fatto perdere agli interessati il diritto di agire nei confronti della banca.

4.5. — Il dodicesimo mezzo lamenta l'omesso esame del concorso colposo dei controricorrenti nella causazione del danno, con riguardo al dato della sottoscrizione della segnalazione di non adeguatezza dell'investimento del titolo della Repubblica Argentina di cui era stato disposto l'acquisto il 9 ottobre 2000. Osserva l'istante che la segnalazione di non adeguatezza dell'investimento evidenziava una piena assunzione del rischio da parte degli investitori o, comunque, un comportamento che, se valutato sotto l'aspetto della condotta del creditore, incideva sulla produzione del danno risarcibile, a norma dell'art. 1227, comma 1, c.c.. In sostanza, viene osservato che una diligenza minima avrebbe dovuto indurre e a interrogarsi sulla ragione per la quale la banca segnalava l'operazione come rischiosa rispetto al loro profilo di investitori: ciò che invece non era certamente accaduto.

4.6. — Il tredicesimo motivo ha il medesimo contenuto del precedente e denuncia l'omesso esame del concorso colposo dei controricorrenti nella causazione del danno, con riguardo al dato della sottoscrizione della segnalazione di non adeguatezza dell'investimento del titolo Cirio di cui era stato disposto l'acquisto il 30 ottobre 2000.

4.7. — Le esposte censure possono esaminarsi congiuntamente, in quanto presentano profili di connessione, e non meritano accoglimento.

Deve osservarsi che la Corte di merito ha pronunciato la risoluzione degli ordinativi di acquisto e quindi regolato gli effetti restitutori, disponendo che la banca corrispondesse agli odierni controricorrenti il capitale da loro investito, maggiorato di



commissioni e spese, pari complessivamente a € 392.106,99: somma che, sintomaticamente, è stata ritenuta oggetto di un debito di valuta — e non di valore, come invece sarebbe stato se il giudice di appello avesse ritenuto di statuire in punto di risarcimento dei danni — e che pertanto è stata maggiorata dei soli interessi legali, non anche della rivalutazione monetaria.

E' del resto chiaramente rappresentativo del senso della decisione impugnata il fatto che la Corte territoriale abbia ritenuto che, indipendentemente dalla mancata proposizione di una domanda restitutoria da parte della Banca Regionale Europea con riferimento alle cedole rimosse, queste non potessero essere oggetto di ripetizione, in quanto costituivano «frutti percepiti in buona fede»: in tal modo, infatti, il giudice distrettuale ha mostrato di fare applicazione del criterio posto, in materia di indebito, dall'art. 2033 c.c..

Ne discende che le censure svolte non aderiscano al reale contenuto della decisione impugnata, cui restano estranei i temi del nesso causale e della liquidazione del danno: danno il cui risarcimento era stato bensì domandato dagli appellanti, ma che i giudici di merito hanno ritenuto insussistente.

Quanto sostenuto dalla ricorrente nel nono, nel dodicesimo e nel tredicesimo motivo non è poi condivisibile nemmeno su di un piano astratto. Si osserva, infatti, che l'acquisita conoscenza dell'inadeguatezza dell'operazione da parte dell'investitore costituisca una delle condizioni presupposte dell'obbligo di astensione degli intermediari autorizzati: come si è visto, infatti, ove questi ricevano da un investitore disposizioni relative a un'operazione inadeguata, lo informano di tale circostanza e delle ragioni per cui non è opportuno procedere alla sua esecuzione e, qualora l'investitore intenda comunque dar corso all'operazione, essi non possono procedervi, salvo l'ordine sia

impartito per iscritto o, in caso di ordini telefonici, questi siano registrati su nastro magnetico o supporto equivalente, in cui sia fatto esplicito riferimento alle avvertenze ricevute. Va qui ribadito che, pertanto, l'intermediario non possa procedere all'acquisto, senza che l'investitore sia stato informato dell'inadeguatezza dell'operazione e abbia formulato, inoltre, una espressa richiesta, documentata nei termini indicati, di dar corso all'operazione. Poiché l'investitore non era stato adeguatamente informato, la banca non poteva dar seguito all'ordine. In tale ipotesi, ai fini risarcitori occorre avere riguardo alle conseguenze della violazione dell'obbligo di astensione: il pregiudizio risarcibile coincide, dunque, con quello determinatosi in ragione della violazione dell'obbligo suddetto, e consiste nella perdita maturata per effetto dell'operazione che l'intermediario, in base alla prescrizione di cui all'art. 29 reg. Consob n. 11522/1998, non avrebbe dovuto porre in essere, rifiutandosi di dare esecuzione all'ordine di investimento impartitogli. E le Sezioni Unite di questa Corte hanno sottolineato, con riferimento ad altro obbligo di astensione gravante sull'intermediario, previsto dalla lett. g) dell'art. 6 l. n. 1/1991 in presenza di una situazione di conflitto di interessi non rivelata al cliente o, comunque, in difetto di autorizzazione espressa del cliente medesimo, che in riferimento alla domanda di risarcimento del danno per operazioni compiute dall'intermediario in situazione di asserito conflitto di interessi dovesse attribuirsi rilievo, per individuare l'esistenza di un danno risarcibile ed il nesso causale tra detto danno e l'illegittimo comportamento imputabile all'intermediario, alle sole conseguenze della mancata astensione dell'intermediario medesimo dal compiere un'operazione non consentita nelle condizioni di cui alla citata disposizione, e non alle conseguenze derivanti dalle modalità con cui l'operazione sia



stata in concreto realizzata o avrebbe potuto esserlo ipoteticamente da altro intermediario (Cass. Sez. U. 19 dicembre 2007, n. 26724).

5. — Il ricorso principale va in conclusione respinto.

6. — Resta assorbito il ricorso incidentale condizionato, il cui contenuto è di seguito riassunto.

6.1. — Con il primo motivo di ricorso incidentale condizionato viene lamentata la falsa applicazione dell'art. 345 c.p.c. in relazione alla ritenuta tardività dell'eccezione di nullità degli investimenti per mancanza di valido contratto quadro. Espongono i ricorrenti per incidente che con il primo motivo di appello avevano censurato la sentenza di primo grado nella parte in cui il Tribunale aveva ritenuto validamente stipulato il contratto di intermediazione; in particolare, nell'atto di gravame essi avevano affermato che il contratto di intermediazione finanziaria mancava del tutto. La Corte di appello aveva poi ritenuto nuova la questione sollevata: e ciò, nonostante nella citazione di primo grado fosse stata debitamente contestata, oltre all'inosservanza dell'obbligo di forma nella stipulazione del contratto di negoziazione, l'assenza del contenuto minimo indispensabile prescritto dalla legge in relazione al medesimo contratto.

6.2. — Con il secondo motivo di ricorso incidentale viene lamentata la violazione dell'art. 1421 c.c. in relazione alla rilevabilità d'ufficio della nullità di protezione nell'interesse del contraente. Rilevano i ricorrenti incidentali che, indipendentemente dalle eccezioni delle parti, il giudice d'appello avrebbe comunque dovuto procedere alla verifica dei moduli contrattuali in atti, valutandone anche il contenuto al fine di verificare l'esistenza di un valido contratto quadro e, se del caso, dichiarare la nullità degli investimenti posti in atto in assenza di

un contratto di intermediazione finanziaria. Affermano, in proposito, che nessuno dei moduli prodotti fosse idoneo a documentare un contratto quadro: due di essi, infatti, riguardavano operazioni di *domestic swap* e di pronti contro termine, mentre il terzo risaliva al 1985 e, ben lungi dal costituire il contratto di cui all'art. 30 reg. Consob n. 11522/1998, costituiva la mera presa d'atto dell'avvenuta apertura di un deposito titoli.

6.3 — Col terzo motivo di ricorso incidentale condizionato Michele : e Annamaria lamentano la violazione degli artt. 1325, 1350, 2697 e 2704 c.c. in relazione agli artt. 23, comma 1, t.u.f., 30 reg. Consob n. 11522/1998, 1350, n. 13 e 1418, comma 3, c.c.. La censura investe l'affermazione della Corte distrettuale secondo cui, nel caso in cui il contratto sia stipulato per scambio di corrispondenza, esso potrebbe essere provato attraverso la produzione in giudizio del solo documento sottoscritto dal cliente e recante la formula «un esemplare del presente contratto c'è stato da voi consegnato», oppure dalla produzione in giudizio di una copia del contratto da parte della banca, a anche dalla manifestazione di volontà della medesima di avvalersi del contratto stesso. Osservano i ricorrenti incidentali che in tema di contratti soggetti alla forma scritta la documentata manifestazione di volontà di uno dei contraenti non possa essere sostituita da una dichiarazione confessoria dell'altra parte; rilevano altresì che nella fattispecie era privo di significato il dato della produzione in giudizio del documento contrattuale da parte dell'intermediario, e ciò in considerazione di plurime circostanze. In particolare, viene evidenziato: che i moduli prodotti in giudizio non inerivano a un contratto di intermediazione finanziaria; che i ricorrenti per incidente avevano, con la citazione introduttiva, eccepito la nullità

contrattuale per inosservanza dell'obbligo di forma, il che impediva di ritenere che l'accordo negoziale si fosse validamente perfezionato con la produzione documentale di controparte; che il modulo prodotto dalla banca integrava solo una parte del documento destinato ad essere sottoscritto dalle clienti; che la produzione in esame non avrebbe comunque potuto sanare la nullità delle operazioni di investimento poste in atto prima di quel momento; che la Banca Regionale Europea non era il soggetto che aveva stipulato il contratto del 1985. Infine gli istanti osservano che non poteva attribuirsi rilievo alla comunicazione degli estratti conto, da parte dell'istituto di credito, dal momento che questi ultimi sono atti giuridici unilaterali a contenuto partecipativo, del tutto privi di valenza negoziale.

6.4. — Il quarto mezzo del ricorso incidentale lamenta violazione dell'art. 23, comma 1 e comma 6, t.u.f., nonché degli artt. 2725 e 2729 c.c. in relazione alla mancanza dell'ordine del 7 luglio 1999 relativo alle obbligazioni argentine. Con riferimento a tale ordine di acquisto deducono i ricorrenti che si configurerebbe una nullità per vizio di forma, in assenza di una documentazione dello stesso. Aggiungono gli istanti che, anche a prescindere da tale profilo, la Corte di appello aveva errato, mandando assolta la banca dall'onere della prova circa l'avvenuto conferimento degli ordini che ad essa sarebbero stati impartiti.

6.5. — Il quinto motivo del ricorso incidentale censura la sentenza impugnata per violazione degli artt. 1218 e 1223 c.c. in relazione alla domanda di danno. Viene ricordato che la Corte di merito aveva respinto la domanda risarcitoria osservando come, una volta recuperato il capitale investito con quanto addebitato dalla banca per commissioni e spese, l'ulteriore

pregiudizio doveva essere provato, mentre nel caso di specie non era stato neppure allegato. Rilevano i ricorrenti che, in caso di risoluzione per inadempimento del contratto, la restituzione a favore della parte del cliente non inerisce a un'obbligazione risarcitoria: in conseguenza, la sentenza impugnata non avrebbe dovuto respingere la domanda di danno, ma avrebbe dovuto semplicemente dichiararla assorbita, nella parte relativa al capitale investito e alle spese sostenute, eventualmente rigettandola, per assenza di prove, solo nella ulteriore parte relativa alla «futura rendita».

6.6. — E' da osservare, al riguardo, che la declaratoria di assorbimento discende dall'applicazione del principio per cui il ricorso incidentale proposto dalla parte totalmente vittoriosa nel giudizio di merito che investa questioni pregiudiziali di rito o preliminari di merito ha natura di ricorso condizionato, indipendentemente da ogni espressa indicazione di parte, ma deve essere esaminato con priorità solo se le questioni pregiudiziali di rito o preliminari di merito rilevabili d'ufficio non siano state esaminate nel giudizio di merito, poiché quando le questioni siano state affrontate e decise dal giudice di merito esse cessano di essere rilevabili d'ufficio. (Cass. Sez. U. 6 marzo 2009, n. 5456; Cass. Sez. U. 25 marzo 2013, n. 7381; Cass. 6 marzo 2015, n. 4619). Ebbene, nessuna delle questioni rilevabili d'ufficio che sottendono i motivi del ricorso incidentale condizionato (nemmeno quella posta dal secondo motivo, che è da ritenere implicata in quella affrontata nel terzo, il quale, a sua volta, integrava precisa censura fatta valere in fase di gravame) è rimasta totalmente estranea al dibattito processuale e alle statuizioni della pronuncia impugnata.

7. — Le spese di giudizio seguono la soccombenza.

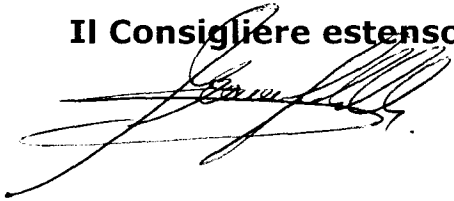
**P.Q.M.**

La Corte

rigetta il ricorso principale; dichiara assorbito il ricorso incidentale condizionato; condanna parte ricorrente al pagamento, in favore della parte controricorrente, delle spese del giudizio di legittimità, che liquida in € 10.000,00 per compensi, oltre alle spese forfettarie nella misura del 15 % , agli esborsi liquidati in € 200,00 ed agli accessori di legge; ai sensi dell'art. 13 comma 1 *quater* del d.P.R. n. del 2002, inserito dall'art. 1, comma 17 della l. n. 228 del 2012, dà atto della sussistenza dei presupposti per il versamento, da parte del ricorrente principale dell'ulteriore importo a titolo di contributo unificato pari a quello dovuto per il ricorso.

Così deciso in Roma, nella camera di consiglio della 1<sup>a</sup> Sezione Civile, in data 17 marzo 2017.

**Il Consigliere estensore**



**Il Presidente**

