

Civile Ord. Sez. 1 Num. 4057 Anno 2024

Presidente: DI MARZIO MAURO

Relatore: VALENTINO DANIELA

Data pubblicazione: 14/02/2024

Oggetto:  
intermediazione  
finanziaria-

### ORDINANZA

sul ricorso proposto da

rappresentati e difesi dall'Avv. \_\_\_\_\_, elettivamente  
domiciliati presso il suo studio in \_\_\_\_\_

-ricorrenti-

Contro

\_\_\_\_\_, incorporante il \_\_\_\_\_ che aveva a sua volta  
incorporato il \_\_\_\_\_, rappresentato e difeso dall' Avv.

\_\_\_\_\_, elettivamente domiciliato presso il suo studio, in

- controricorrente-

avverso la sentenza n. \_\_\_\_\_, della Corte di Appello di Roma,  
pubblicata il 3.4.2019, non notificata.

Udita la relazione svolta nella camera di consiglio del 7.2.2024 dal Consigliere Daniela Valentino.

### **FATTI DI CAUSA**

1. - [redacted] e [redacted] convenivano avanti al Tribunale di Roma il [redacted] per sentire dichiarare l'invalidità, ovvero la risoluzione, ovvero sentire dichiarare la responsabilità precontrattuale della Banca convenuta, da condannare al risarcimento del danno, in relazione all'acquisto di *bond* dello Stato argentino — tra gli anni 1997 e 2000 - per € 247.368,19 che, a causa della crisi dello Stato emittente, avevano subito una drastica caduta tanto che, nel maggio del 2010, li avevano rivenduti realizzando € 64.507,25.

Con sentenza n. [redacted] il Tribunale di Roma rigettava la domanda condannando gli attori alla rifusione delle spese processuali.

2. - Gli attuali ricorrenti proponevano gravame dinanzi alla Corte di Appello di Roma che, con la sentenza qui impugnata, ha rigettato l'appello.

Per quanto qui di interesse la Corte di merito statuiva che:

- a) per la vendita in contropartita diretta in sede di negoziazione individuale il prospetto informativo non doveva essere consegnato;
- b) il declassamento dei titoli è avvenuto posteriormente all'ultimo acquisto degli appellanti e all'epoca delle negoziazioni il *rating* era abbastanza positivo con un rischio di *default* compreso in una percentuale tra lo 0,9% e l'1,57%;
- c) la circostanza che la vendita dei titoli sia avvenuto in contropartita diretta non è significativo di un conflitto di interessi poiché l'acquisto da parte della Banca avviene su ordine del cliente, diversamente dall'ipotesi, non realizzata nella fattispecie esaminata, in cui la Banca cede titoli esistenti nel proprio portafoglio;

d) non è configurabile un conflitto di interessi tra Banca e la clientela che acquisterà i titoli se i titoli sono stati acquistati «a fermo», negoziazione nella quale l'emittente stabilisce il prezzo e la quantità dei titoli (diversamente dal sistema «a rubinetto» ove viene determinato il prezzo, ma non la quantità, o del sistema d'asta - marginale o competitiva- dove è fissato il volume, ma non il prezzo).

3. – e hanno presentato ricorso per cassazione con due motivi.  
ha presentato controricorso.

### **RAGIONI DELLA DECISIONE**

I ricorrenti deducono:

**4.** – Con il primo motivo: Violazione degli artt. 21 Tuf (d.lgs. n. 58/1998) e 28, comma 2, Reg. Consob n. 11522/1998 in relazione all'obbligo a carico della banca di adeguatamente informare il cliente sulla natura, sui rischi e sulle implicazioni dell'investimento per il cui mancato adempimento la norma stessa vieta all'intermediario di procedere all'operazione di investimento stesso e le conseguenze risarcitorie.

**4.1** – Il motivo è fondato.

La censura evidenzia che la Banca non avrebbe acquisito una adeguata conoscenza delle obbligazioni «Argentina» e, pertanto, non avrebbe adeguatamente informato i ricorrenti sulla natura, sui rischi e sulle implicazioni dell'investimento in tali obbligazioni.

Ora, questa Corte ha da tempo stabilito che: «*In materia di intermediazione finanziaria, gli obblighi d'informazione che gravano sull'intermediario, dal cui inadempimento consegue in via presuntiva l'accertamento del nesso di causalità del danno subito dall'investitore, impongono la comunicazione di tutte le notizie conoscibili in base alla necessaria diligenza professionale e l'indicazione, in modo puntuale, di tutte le specifiche ragioni idonee*

*a rendere un'operazione inadeguata rispetto al profilo di rischio dell'investitore, ivi comprese quelle attinenti al rischio di default dell'emittente con conseguente mancato rimborso del capitale investito, in quanto tali informazioni costituiscono reali fattori per decidere, in modo effettivamente consapevole, se investire o meno»* (Cass., n. 12544/17; vedi anche Cass., n. 15936/18, sulla necessità di fornire al cliente una dettagliata informazione preventiva circa i titoli mobiliari, con riferimento alla natura di essi e ai caratteri propri dell'emittente, pena l'inadempimento sanzionabile al di là dell'adeguatezza dell'investimento).

Né può revocarsi in dubbio che gli obblighi informativi siano particolarmente estesi e penetranti, giacché diretti in generale a consentire all'investitore di operare investimenti pienamente consapevoli, avendo acquisito l'intero ventaglio delle informazioni, specifiche e personalizzate, che, di volta in volta, alla luce del parametro di diligenza applicabile, l'intermediario debba fornire in ragione dell'investimento prescelto, tenuto conto tanto delle caratteristiche dell'investitore, quanto di quelle del titolo verso cui si indirizza l'investimento, quantunque attuato nel contesto di un rapporto di sola negoziazione, ricezione e trasmissione di ordini (Cass., n. 14884/2017), sicché, una volta doverosamente acquisite le informazioni necessarie (Cass., n. 8619/2017), l'intermediario deve esemplificativamente rendere edotto l'investitore del *rating*, della eventuale *offering circular* e delle caratteristiche del mercato ove il prodotto è collocato (Cass., n. 8619/2017), di eventuali situazioni di *grey market* (Cass., n. 8314/2017), e se del caso finanche del rischio di *default* dell'emittente, con conseguente mancato rimborso del capitale investito, in quanto tali informazioni costituiscono reali fattori, in modo effettivamente consapevole, per effettuare consapevoli scelte di investimento o disinvestimento, con particolare riguardo ai relativi costi e rischi patrimoniali (Cass., n. 12544/2017, e, riassuntivamente, Cass., n. 1376/2016), senza che un deficit informativo si possa giustificare sulla base della

dimensione locale dell'intermediario medesimo e della non partecipazione diretta alla vendita dei titoli (Cass., n. 8619/2017; Cass., n.15936/2018; Cass., n. 9460/2020) o nella dimostrazione di una generica propensione al rischio dell'investitore, desunta anche da scelte intrinsecamente rischiose pregresse, perché anche l'investitore speculativamente orientato e disponibile ad assumersi rischi deve poter valutare la sua scelta speculativa e rischiosa nell'ambito di tutte le opzioni dello stesso genere offerte dal mercato, alla luce dei fattori di rischio che gli sono stati segnalati (Cass., n. 16126/2020; Cass., n. 18153/2020; Cass., n. 12990/2023). In particolare, per l'inadeguatezza del rilievo che, all'epoca, l'investimento in bond argentini non presentava una particolare rischiosità, e per la necessità che gli obblighi informativi siano assolti dall'intermediario indipendentemente dalla rischiosità dell'investimento v. Cass., n. 19891/2022.

Nel caso di specie, dunque, è palese l'errore commesso dal giudice di merito, il quale in buona sostanza ha ragionato ritenendo che, non essendo prevedibile il *default* dell'Argentina all'epoca di acquisto dei titoli da parte degli odierni investitori, neppure li fosse spazio per ragionare sull'inadempimento degli obblighi informativi da parte della banca, avuto riguardo all'osservazione che «è *addebitabili all'intermediario l'omesso adempimento di un obbligo informativo sui pericoli circa la solvibilità dell'emittente solo in quanto si possa considerare accertato che la informazione dal predetto non fornita fosse, all'epoca, in concreto nella disponibilità del medesimo*».

In tal modo, dunque, il giudice di merito ha violato la previsione normativa invocata dai ricorrenti, avendo implicitamente ipotizzato che nel caso considerato non vi fosse un obbligo informativo da osservare, il che si pone in contrasto con il dato normativo nella lettura costantemente datane da questa Corte: errore tanto più evidente, ove si consideri che lo stesso intermediario finanziario, evidentemente consapevole dell'onere su di sé gravante, aveva offerto di provare, a mezzo del dettagliato capitolato riportato alle

pagine 7-8 del controricorso, che le informazioni dovute erano state effettivamente somministrate, prova la cui ammissione ed assunzione avrebbe consentito di verificare la fondatezza della domanda spiegata dagli originari attori.

La censura è perciò fondata.

**5.** – Con il secondo motivo: Violazione degli artt. 21 Tuf (d.lgs n. 58/1998), 27 e 29 Reg. Consob n.11522/1998 in relazione all'obbligo a carico della banca di adeguatamente informare il cliente sull'inadeguatezza dell'investimento e sul conflitto di interessi.

**5.1**– La censura è inammissibile.

La Corte d'Appello ha escluso, che l'operazione contestata fosse stata conclusa nel conflitto di interessi dell'intermediario maturando questa convinzione, di cui dà ampia ed esaustiva giustificazione, sulla base delle risultanze istruttorie e valorizzando una serie di elementi che si collocano nel solco di una valutazione che, dovendo avvenire in concreto (come più volte ha precisato la giurisprudenza sul conflitto di interessi, in generale, di cui all'art. 1394 c.c.; *ex multis* Cass., n. 38537/2021; Cass., n. 11439/2022), costituisce un accertamento di fatto insuscettibile di revisione in sede di legittimità, se impugnato, sotto il profilo della violazione di legge (Cass., n. 38537/2021).

**6.**– Per quanto esposto, il primo motivo del ricorso va accolto. La sentenza impugnata va pertanto cassata, in relazione alla censura accolta, con rinvio al giudice indicato in dispositivo, il quale si atterrà a quanto sopra indicato e provvederà anche sulle spese del giudizio di legittimità.

#### **P.Q.M.**

La Corte accoglie il primo motivo del ricorso, inammissibile il secondo, cassa la sentenza impugnata in relazione al motivo accolto

e rinvia alla Corte di Appello di Roma, in diversa composizione, anche

Corte di Cassazione - copia non ufficiale