

N. R.G. [REDACTED]



REPUBBLICA ITALIANA
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO
IL TRIBUNALE DI RIMINI

in composizione monocratica in persona del Giudice Onorario Dott.ssa **Maria Teresa Corbucci**,
pronuncia la seguente

SENTENZA

ex art. 281 quinquies cpc

nella causa civile di primo grado iscritta al numero [REDACTED] del ruolo generale degli affari contenziosi
dell'anno [REDACTED]

promossa da :

Parte_1 , nata a [REDACTED] (CF
C.F._1), elettivamente domiciliata in [REDACTED] nello studio
dell'Avv. [REDACTED] che la rappresenta e difende in virtù di procura
rilasciata su foglio separato da intendersi in calce al ricorso ex art. 702 *bis* c.p.c.;

Ricorrente

nei confronti di

Controparte_1 (C.F. *P.IVA_1*), con sede in [REDACTED] quale
incorporante, a seguito di fusione per incorporazione, di *Controparte_2* in
persona dell'[REDACTED] in qualità di responsabile del Servizio Contenzioso, munita dei
necessari poteri in forza di procura generale n. rep. [REDACTED], n. raccolta [REDACTED], rilasciata dal Notaio
Persona_1 in data [REDACTED] rappresentata e difesa, con poteri disgiunti, dagli Avv.ti [REDACTED]
[REDACTED] in forza di procura alle liti allegata alla comparsa di
costituzione e risposta ed elettivamente domiciliata presso il loro studio in [REDACTED]
[REDACTED];

Resistente

**OGGETTO: Accertamento di inadempimento contrattuale per mancato assolvimento degli
obblighi informativi e di consulenza in relazione all'acquisto di azioni illiquide; domanda di
risarcimento danni.**

La causa è stata iscritta a ruolo il 27.02.2023 e rinviata per la decisione ex art. 281 *quinquies* cpc
all'udienza del 11.7.2024.

- in occasione degli acquisti di azioni, CP_4 aveva violato le disposizioni previste dal TUF, così come integrate dal Regolamento Consob n. 16190/2007 ("Regolamento Intermediari") e dalla Comunicazione Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009 ("Comunicazione Consob del 2009").
- più specificatamente, in occasione degli investimenti, ed in relazione al suo profilo di rischio, l'intermediario aveva omesso di informarla adeguatamente circa le caratteristiche e la rischiosità delle azioni, ed in particolare circa la loro natura non quotata ed illiquida, nonché circa le concrete difficoltà di disinvestimento;
- la banca non aveva correttamente adempiuto agli obblighi di profilatura, adeguatezza e appropriatezza e agli obblighi connessi alla situazione di conflitto di interessi derivante dal fatto che gli strumenti finanziari erano emessi dalla stessa banca;
- successivamente, la sospensione della negoziazione delle azioni, intervenuta nel dicembre 2010, e le successive vicende dell'emittente avevano determinato la perdita di valore degli investimenti, divenuta pienamente percepibile solo negli anni successivi;
- era, pertanto, diritto della Pt_1 di ottenere il risarcimento del danno subito, da quantificarsi in complessivi Euro 44.574,52, di cui (a) Euro 34.834,54 di capitale complessivo investito, (b) Euro 15.866,93 per rivalutazione monetaria, a cui dovevano essere detratti i "dividendi netti incassati per € 5.178,80" e "la somma incassata in seguito all'adesione OPA di C.A € 948,15" (cfr. Citazione, pp. 7 e 8).

Nel presente giudizio l'attrice ha svolto, quindi, azione di risarcimento dei danni subiti per la violazione degli obblighi informativi, di diligenza, correttezza e trasparenza, nonché per inadeguatezza degli investimenti rispetto al suo profilo di rischio, rassegnando le seguenti conclusioni: *"Voglia l'Ill.mo Tribunale adito, contrariis reiectis: In via principale e nel merito:*

accertare e dichiarare l'inadempimento da parte di Controparte_5 in persona del legale rappresentante p.t. per mancato assolvimento degli obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza nei confronti della Sig.ra Parte_1 in relazione agli acquisti del 1994 per n.800 azioni, 1998 per n. 250 azioni, 2005 per n. 200 azioni, 2008 per n. 500 azioni, 2010 per n. 500 azioni e successivo aumento di capitale gratuito del 25/10/2010 per n. 900 azioni, come esposto in premessa e per l'effetto condannare Controparte_5 in persona del legale rappresentante p.t. al pagamento in favore della Sig.ra Parte_1 della somma di €. 44.574,52 così calcolata: capitale investito €. 34.838,54 oltre rivalutazione monetaria dall'acquisto alla domanda ad oggi pari ad €. 15.866,93 sottratti i dividendi percepiti per €. 5.178,80, detratta infine la somma di Euro 948,15 incassata in occasione della vendita OPA; e così complessivamente €. 40.774,86 a titolo di risarcimento dei danni subiti a causa del suo

inadempimento, oltre interessi dalla pronuncia al saldo ovvero di quella diversa somma maggiore o minore ritenuta di giustizia;

In subordine 1:

Nella denegata ipotesi di mancato accoglimento della domanda formulata in via principale, in considerazione dell'entrata in vigore del D.Lgs. 58 del 1998 (T.U.F.) in materia di intermediazione finanziaria ed in ordine ai doveri di diligenza, correttezza e trasparenza dei soggetti abilitati nei confronti dell'interesse dei clienti e per l'integrità dei mercati: accertare e dichiarare l'inadempimento da parte di Controparte_5 in persona del legale rappresentante p.t. per mancato assolvimento degli obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza nei confronti della Sig.ra Parte_1 in relazione agli acquisti del 2005 per n. 200 azioni, 2008 per n. 500 azioni, 2010 per n. 500 azioni e successivo aumento di capitale gratuito del 25/10/2010 per n. 900 azioni, come esposto in premessa e per l'effetto condannare Controparte_5 in persona del legale rappresentante p.t. al pagamento in favore della Sig.ra Parte_1 della somma di €. 29.329,80 così calcolata: capitale investito (escluso l'acquisto del 1994 e del 1998) €. 23.601,63 oltre rivalutazione monetaria dall'operazione ad oggi pari ad Euro €. 6.876,08 sottratti i dividendi percepiti per €. 515,10, detratta la somma di Euro 632,10 (2.100x0,301) incassata in occasione della vendita OPA e così complessivamente €. 29.329,80 a titolo di risarcimento dei danni subiti a causa del suo inadempimento, oltre interessi dalla pronuncia al saldo ovvero di quella diversa somma maggiore o minore ritenuta di giustizia;

In ulteriore subordine 2:

Nella denegata ipotesi di mancato accoglimento della domanda formulata in via principale e della domanda formulata in subordine, in considerazione dell'entrata in vigore in tutti gli Stati dell'Unione europea della direttiva 2004/39/CE, meglio nota come "Direttiva MiFID - Markets in Financial Instruments Directive" recepita dal D.Lgs. 164 del 2007:

accertare e dichiarare l'inadempimento da parte di Controparte_5 in persona del legale rappresentante p.t. per mancato assolvimento degli obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza nei confronti della Sig.ra Parte_1 in relazione agli acquisti del 2008 per n. 500 azioni, del 2010 per n. 500 azioni e successivo aumento di capitale gratuito del 25/10/2010 per n. 900 azioni, come esposto in premessa e per l'effetto condannare Controparte_5 [...] in persona del legale rappresentante p.t. al pagamento in favore della Sig.ra Parte_1 [...] della somma di €. 25.180,05 così calcolata: capitale investito €. 20.350,00 oltre rivalutazione monetaria dall'operazione ad oggi pari ad Euro €. 5.614,45 sottratti i dividendi percepiti per €. 212,50, detratta la somma di Euro 571,90 (1900 x0,301) incassata in occasione della vendita OPA e così complessivamente €. 25.180,05 a titolo di risarcimento dei danni subiti a

- deduceva la reiterata operatività per la ricorrente, nella sua qualità di dipendente della banca, del questionario MiFID del 2008, dal quale risultava un profilo di rischio “dinamico”, nonché la pregressa operatività della stessa su numerosi strumenti finanziari;

- attribuiva particolare rilievo alla decisione *Contr* n. 5380 del 3 maggio 2022, intervenuta sul medesimo rapporto, nella quale l'Arbitro aveva ritenuto fondata l'eccezione di prescrizione per le operazioni anteriori al 13 gennaio 2010, ritenendo non prescritta soltanto l'operazione relativa alla sottoscrizione di 500 azioni effettuata nel 2010. La convenuta sosteneva, tuttavia, che anche tale ultima operazione fosse prescritta, dovendosi assumere quale *dies a quo* non la data di esecuzione dell'operazione, bensì quella del conferimento dell'ordine, ossia il 15 maggio 2009;

In relazione al merito la Banca convenuta:

-eccepiva preliminarmente la prescrizione delle domande attoree, deducendo l'applicabilità del termine ordinario decennale di cui all'art. 2946 c.c. e sostenendo che il relativo *dies a quo* dovesse individuarsi nella data delle singole operazioni di investimento, coincidente con il momento dell'asserito inadempimento degli obblighi informativi, qualificato come illecito istantaneo. In tale prospettiva, la convenuta evidenziava l'irrelevanza del momento di successiva manifestazione del danno, richiamando sul punto gli orientamenti della giurisprudenza di merito secondo cui, in materia di intermediazione finanziaria, la prescrizione decorre dall'ordine di acquisto e non dalla perdita di valore del titolo. Eccepiva, inoltre, la prescrizione quinquennale con riferimento agli interessi;

- nel merito, contestava integralmente le allegazioni attoree, deducendo che il rapporto intercorso tra le parti era regolato da contratto quadro di servizi di investimento e che le operazioni oggetto di causa sarebbero state eseguite nel rispetto della normativa di settore, in parte anche su iniziativa del cliente e, comunque, senza prestazione di attività consulenziale tale da comportare obblighi ulteriori rispetto a quelli propri del servizio reso e di aver adempiuto agli obblighi informativi su di essa gravanti, allegando di aver consegnato al cliente, all'atto della sottoscrizione del rapporto, la documentazione prevista dalla normativa vigente, comprensiva delle informazioni generali sui servizi di investimento, delle condizioni economiche, delle informazioni sui conflitti di interesse, nonché della politica di esecuzione degli ordini e della gestione degli incentivi.

Deduceva, inoltre, di aver messo a disposizione della cliente la documentazione informativa relativa agli strumenti finanziari acquistati, inclusi i prospetti e le schede prodotto, evidenziando come tali documenti fossero idonei a rappresentare le caratteristiche e i rischi delle operazioni;

- quanto alla profilatura del cliente, la banca allegava di aver acquisito le informazioni richieste dalla normativa MiFID mediante appositi questionari sottoscritti dall'attrice, dai quali sarebbe emerso un profilo di rischio elevato (“aggressivo”), coerente con le operazioni effettuate.

Evidenziava, inoltre, che tali informazioni sarebbero state aggiornate nel tempo, e che le operazioni oggetto di causa sarebbero risultate adeguate o comunque appropriate rispetto al profilo dell'investitore;

- deduceva, inoltre, che alcune operazioni sarebbero state effettuate su iniziativa della cliente, con conseguente limitazione degli obblighi dell'intermediario, e contestava l'eccepiteo inadempimento negando in particolare che le azioni oggetto di causa fossero caratterizzate da un livello di illiquidità tale da richiedere specifiche ulteriori avvertenze rispetto a quelle fornite;
- sotto il profilo del danno, la banca sosteneva che lo stesso non era attuale né certo, atteso che i titoli risultavano tuttora detenuti dall'attrice e che la minusvalenza lamentata aveva natura meramente potenziale, potendo essere compensata da eventuali future variazioni di valore;
- contestava il nesso causale tra le asserite violazioni e il pregiudizio lamentato, deducendo che non vi sarebbe prova che, ove adeguatamente informata, l'attrice avrebbe assunto decisioni diverse;
- in via subordinata, la convenuta eccepiva il concorso di colpa dell'investitore ai sensi dell'art. 1227 c.c., rilevando che il cliente, pur avendo ricevuto la documentazione informativa e gli estratti conto periodici, non avrebbe sollevato contestazioni né adottato iniziative volte al disinvestimento, così contribuendo alla produzione del danno;
- contestava, infine, la fondatezza delle domande di nullità e annullamento, richiamando il principio, affermato dalla giurisprudenza di legittimità, secondo cui la violazione degli obblighi informativi integrerebbe violazione di regole di comportamento e non di validità del contratto, con conseguente configurabilità, al più, di responsabilità risarcitoria;

Sulla base di tali difese, la convenuta rassegnava le seguenti conclusioni: *“Piacchia all'Ill.mo Tribunale, disattesa ogni contraria domanda, deduzione ed eccezione, – nel merito, anche previa conversione della causa al rito ordinario tramite fissazione dell'udienza ex art. 183 c.p.c. ai sensi dell'art. 702ter, comma 3, c.p.c.: (a) respingere integralmente le domande di parte ricorrente, in quanto prescritte e, in ogni caso, infondate in fatto e in diritto; (b) in subordine, nel caso di accoglimento della domanda risarcitoria, quantificare il danno ai sensi degli artt. 1223 e 1227 c.c. (o comunque rideterminare il quantum debatur), tenendo conto delle molteplici ragioni esposte in narrativa e del comportamento della Sig.ra Pt_1 – in ogni caso, con riserva ulteriormente dedurre, produrre, eccepire, formulare istanze istruttorie ed emendare le prese conclusioni. Con vittoria di spese e competenze del presente procedimento, oltre IVA, CPA e spese generali come per legge”.*

All'udienza del 04.05.2023, la convenuta insisteva sull'eccezione di prescrizione, ritenendola assorbente e, in subordine, chiedeva la conversione del rito per la complessità della materia la quale

La domanda di parte attrice è parzialmente fondata e va accolta per quanto di ragione in relazione alla domanda subordinata n.2.

1. Infondatezza dell'eccezione di prescrizione.

In primo luogo, occorre esaminare l'eccezione di prescrizione sollevata dalla convenuta, la quale sostiene che, trattandosi di vicenda relativa alla responsabilità contrattuale dell'intermediario per violazione degli obblighi informativi, il *dies a quo* debba essere individuato nella data nella quale il cliente ha impartito l'ordine di investimento.

Tuttavia, la tesi non può essere accolta.

Particolare rilievo assume, infatti, Cass. civ., sez. I, 12 dicembre 2024, n. 32226, che ha recentemente ed espressamente affrontato il problema della decorrenza della prescrizione dell'azione risarcitoria dell'investitore per violazione degli obblighi informativi dell'intermediario. La Suprema Corte ha affermato il principio secondo cui il termine decennale decorre dal momento in cui si manifesta concretamente, per il cliente, il pregiudizio patrimoniale, vale a dire la conseguenza dannosa oggettivamente percepibile secondo il metro dell'ordinaria diligenza. La Corte ha espressamente distinto il momento dell'inadempimento dell'intermediario dal momento nel quale il danno si manifesta nel patrimonio dell'investitore. Ha, inoltre, precisato che l'individuazione del momento di effettiva percepibilità del danno deve essere compiuta in relazione alle circostanze del singolo caso e che, avuto riguardo alla particolare natura degli strumenti finanziari, la mera oscillazione del prezzo sul mercato secondario non è di per sé sufficiente, essendo necessario un *quid pluris*, anche costituito da un evento anomalo, idoneo al contempo a disvelare il rischio che l'intermediario avrebbe omesso di rappresentare e a concretizzare la lesione patrimoniale. La Corte ha, altresì, precisato che l'onere di allegare e provare il fatto estintivo costituito dalla prescrizione grava sull'intermediario che lo eccepisce, il quale deve pertanto indicare e dimostrare le circostanze fattuali dalle quali desumere l'oggettiva percepibilità del danno in un momento anteriore a quello prospettato dal cliente.

Tali principi assumono, pertanto, rilievo decisivo nella presente controversia e si pongono in linea di continuità con l'orientamento già espresso dalla Corte di cassazione in tema di decorrenza della prescrizione dell'azione risarcitoria da inadempimento contrattuale, secondo cui il termine non può decorrere anteriormente al momento in cui il diritto può essere concretamente esercitato, e trova specifica applicazione, in materia di intermediazione finanziaria (cfr. pronunce Cass. n. 2066/2023, Cass. n. 1823/2022 e Cass. n. 5504/2012, richiamate e valorizzate dalla successiva Cass. n. 32226/2024).

Il principio così affermato si colloca, inoltre, in un quadro di giurisprudenza di merito che, anteriormente al più recente intervento della Corte di Cassazione, aveva espresso orientamenti non

uniformi in ordine all'individuazione del *dies a quo* della prescrizione dell'azione risarcitoria dell'investitore. In particolare, secondo un orientamento richiamato dalla convenuta, il termine prescrizionale viene individuato nella data dell'ordine o dell'esecuzione dell'operazione, assumendosi tale momento quale quello di consumazione dell'inadempimento dell'intermediario; in tale prospettiva si collocano, (App. Firenze, 6 aprile 2020, n. 739; Trib. Firenze, 28 settembre 2023; Trib. Livorno, 17 maggio 2023, n. 241).

Tuttavia, l'assunto non viene confermato da altra e ormai maggioritaria giurisprudenza di merito, anche di recente formazione nonchè condivisa dall'Intestato Tribunale (cfr. Sentenza numero 322/2026 del Tribunale di Rimini; Sentenza n.557/2026 Tribunale di Forlì; Sentenza numero 436/2026 del Tribunale di Forlì; Sentenza numero 366/2025), secondo la quale, in adesione al principio della Suprema Corte, il termine iniziale coincide con l'azzeramento del valore del titolo.

Pertanto, nel caso in esame, nonostante la sospensione della possibilità di negoziare il titolo, comunicata via mail nel 2010 (doc. 10 parte attrice) il crollo dei titoli, a dire della ricorrente, sarebbe stato dichiarato nell'estratto conto del 31/12/2013 (doc. 11) e, comunque, reso pubblico per la prima volta solo nell'anno 2016, all'esito dell'attività di commissariamento espletata dalla Banca d'Italia (doc. 28).

Dunque, l'azione di parte attrice non può ritenersi prescritta, essendo comunque in atti l'atto interruttivo del decorso del termine di prescrizione costituito dalla comunicazione pec del 16/09/2019 (doc.13) e, successivamente, con formale reclamo ai fini dell'esperimento della procedura di Arbitrato per le controversie finanziarie, ^{Contr} (doc.14), presentato con ricorso del 20/10/2020 (doc.15).

2. Prestazione di servizi di investimento sul mercato primario prima dell'entrata in vigore della Legge n. 262 del 28.12.2005 (c.d. "Legge sul risparmio").

Superata l'eccezione di prescrizione, deve conseguentemente essere analizzata la domanda di condanna al risarcimento del danno.

Occorre in primo luogo, valutare la disciplina dell'art. 21, co. 1, T.U.F., secondo cui: «*nella prestazione dei servizi e delle attività di investimento e accessori i soggetti abilitati devono: a) comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza, per servire al meglio l'interesse dei clienti e per l'integrità dei mercati; b) acquisire le informazioni necessarie dai clienti e operare in modo che essi siano sempre adeguatamente informati (...)*».

Come già sopra dedotto anche in ossequio ai principi giurisprudenziali, a livello processuale, ai sensi dell'art. 23, comma 6, grava sull'intermediario l'onere di dimostrare di aver agito con la specifica diligenza richiesta e, pertanto, di dimostrare di avere correttamente informato i clienti sulla natura, i rischi e le implicazioni della specifica operazione o del servizio.

“raccolta del risparmio” ex art. 11 TUB e restringevano la prestazione di servizi di investimento, regolata dal TUF, all’attività svolta sul mercato primario (ossia in sede di emissione) da un intermediario diverso dalla banca emittente e all’attività di negoziazione sul mercato secondario (in questi termini, v. Tribunale di Torino, sentenza n. 4817/22).

Inoltre, non è dato cogliere alcuna interpretazione autentica della normativa previgente da parte dell’art. 25 bis, tale da sostenere l’efficacia retroattiva e neppure una sorta di ricognizione di un principio già immanente nell’ordinamento, ad esempio, nella disciplina del d. lgs. n. 415/96, poi sostituito, a far data dal 30.06.1998 dal d.lgs. n. 58/98, e del regolamento di attuazione Consob n. 10943/97.

La finalità perseguita dal legislatore con la c.d. “legge sul risparmio” è stata quella di estendere la tutela in favore dei risparmiatori rispetto a prodotti finanziari emessi da banche e da assicurazioni, negoziati sul mercato primario e che risultavano comunque agganciati ad un’attività speculativa sottostante, o perché collegati a quote di fondi di investimento, oppure ad indici di borsa o panieri azionari.

Dalla prassi bancaria ed assicurativa erano emersi una serie di prodotti eterogenei, con una volatilità piuttosto marcata e con elementi di incertezza ai danni dell’investitore-contrante, il quale era particolarmente esposto a vedere subito una perdita più o meno consistente di quanto investito.

In tale contesto, è emerso un quadro di obiettiva incertezza non solo per i risparmiatori, ma anche nei confronti degli stessi operatori bancari e assicurativi proprio fino all’introduzione dell’art. 25 bis cit., nell’anno 2006, avente l’obiettivo di estendere la tutela del TUF anche a titoli emessi dalla stessa banca o impresa di assicurazione ed acquistati dal risparmiatore al momento della loro emissione (nel caso di specie, infatti, si tratta di azioni ex CP_4).

Quindi, con esclusivo riferimento a propri titoli azionari acquistati dalla Pt_1 prima del 12.1.2006, l’allora Controparte_2 di Rimini non era assoggettata agli obblighi inerenti alla prestazione dei servizi d’investimento di cui agli artt. 21 e 23 TUF, di talché non è dato ravvisare alcun inadempimento in capo all’intermediario, stante la non retroattività dell’art. 25 bis, cit..

Di conseguenza, l’accertamento della responsabilità risarcitoria a carico dell’intermediario deve essere limitato agli ordini di acquisto successivi al 12.1.2006.

3. *Precisazione in ordine agli acquisti del 1994, 1998 e 2005*

Più specificatamente, in relazione ai primi investimenti, occorre procedere ad una distinta valutazione, avuto riguardo alla disciplina vigente al momento di ciascuna operazione.

Si osserva, a tal proposito, che parte ricorrente ha dedotto il mancato assolvimento, da parte dell’intermediario, degli obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza con riferimento anche all’acquisto di n. 800 azioni effettuato nel 1994, alla successiva attribuzione di n. 250 azioni nel 1998 per effetto della conversione del prestito obbligazionario convertibile

all'art. 21 T.U.F. e ss., così come integrato dal Reg. Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007, c.d. "Reg. intermediari", trovano applicazione a prescindere dalla tipologia dello strumento proposto.

Pertanto, laddove i titoli di cui oggi si discute, dovessero ritenersi liquidi all'epoca dell'acquisto, ciò non è sufficiente ad esimere l'istituto bancario dall'assolvimento dell'obbligo di fornire un concreto e adeguato supporto informativo al cliente.

Difatti, nell'ipotesi di ritenuta liquidità dei titoli così come intende la resistente, troverebbe comunque applicazione la disciplina di carattere generale sancita nel T.U.F. nonché del Reg. Consob del 2007.

Relativamente agli obblighi specifici discendenti dalla natura illiquida, è necessario innanzitutto premettere che il titolo si presume "liquido" quando è quotato su mercati regolamentati; viceversa, nel caso di omessa quotazione sui mercati regolamentati, il titolo deve ritenersi "illiquido", a meno che - ed ecco il secondo profilo - l'intermediario non dimostri di essersi impegnato a riacquistare il medesimo titolo secondo "criteri e meccanismi prefissati", volti cioè a proteggere il cliente dal rischio di perdite eccessive ed improvvise.

Tutto ciò chiarito, dalla documentazione in atti emerge che i prodotti finanziari di cui si discute non erano quotati su alcun mercato regolamentato, e ugualmente, risulta che la Banca fosse pienamente a conoscenza di tale circostanza: *«operazione eseguita fuori dai mercati regolamentati»* (cfr. conferme d'ordine in atti).

Dunque, l'intermediario era consapevole tanto della natura illiquida del titolo, quanto di effettuare operazioni al di fuori dei mercati organizzati, con ciò esponendo il proprio cliente ai rischi connessi alla difficoltà e/o all'impossibilità di smobilizzo.

In aggiunta a quanto precisato, la Banca si è sottratta altresì agli impegni di cui al contratto quadro, con particolare riguardo all'obbligo di accertamento dell'appropriatezza dell'investimento.

Difatti, l'intermediario era tenuto ad attuare una valutazione di appropriatezza di ciascun singolo investimento. Il riferimento è contenuto nei Capi I e II del Titolo II (Adeguatezza, appropriatezza e mera esecuzione o ricezione di ordini), artt. 39, 40, 41 e 42 di cui al regolamento Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007, applicabile *ratione temporis*, ove viene procedimentalizzato l'espletamento di tali attività a carico dell'intermediario finanziario.

Più nello specifico, l'art. 39 del regolamento prevede che: *"al fine di raccomandare i servizi di investimento e gli strumenti finanziari adatti al cliente o potenziale cliente, nella prestazione dei servizi di consulenza in materia di investimenti o di gestione di portafoglio, gli intermediari ottengono dal cliente o potenziale cliente le informazioni necessarie in merito: a) alla conoscenza ed esperienza nel settore investimento rilevante per il tipo di strumento o di servizio; b) alla situazione finanziaria; c) agli obiettivi di investimento"*.

Inoltre, sempre l'art. 39, al comma 2, punto 6, chiarisce che: *“quando gli intermediari che forniscono il servizio di consulenza in materia di investimenti o di gestione di portafogli non ottengono le informazioni di cui al presente articolo si astengono dal prestare i menzionati servizi”*.

Dunque, nell'ambito della sua attività di vigilanza, la Consob ha dettato un preciso comportamento a cui l'operatore finanziario avrebbe dovuto attenersi, cioè quello di acquisire le informazioni relative alla conoscenza e/o esperienza del cliente rispetto alla specifica tipologia di strumento finanziario offerto.

Nel caso di omessa acquisizione, l'intermediario avrebbe dovuto astenersi *“dal prestare i menzionati servizi”*.

A ciò si aggiunge che, ai sensi dell'art. 40 del citato regolamento: *“sulla base delle informazioni ricevute dal cliente, e tenuto conto della natura e delle caratteristiche del servizio fornito, gli intermediari valutano che la specifica operazione consigliata o realizzata nel quadro della prestazione del servizio di gestione di portafogli soddisfi i seguenti criteri: a) corrisponda agli obiettivi di investimento del cliente; b) sia di natura tale che il cliente sia finanziariamente in grado di sopportare qualsiasi rischio connesso all'investimento compatibilmente con i suoi obiettivi di investimento; c) sia di natura tale per cui il cliente possieda la necessaria esperienza e conoscenza per comprendere i rischi inerenti all'operazione o alla gestione del suo portafoglio”*.

Al riguardo, occorre precisare che il questionario Mifid ha sì lo scopo di tutelare il cliente, ma, allo stesso tempo, è uno strumento indispensabile anche per lo stesso intermediario, il quale - usando correttamente gli indici di profilazione emersi dal questionario- sarà in grado di consigliare l'operazione finanziaria più idonea per quel determinato cliente.

Nel caso di specie, non vi è alcuna prova che l'istituto di credito abbia acquisito informazioni su quale fosse il grado di conoscenza del cliente in materia di titoli illiquidi, tanto è vero che tale aspetto non è stato mai oggetto di profilazione, come invece avrebbe dovuto essere.

Può, dunque, dirsi che siffatta attività concorre a costituire l'integralità delle attività espletate dagli intermediari finanziari, in quanto assolve alla funzione di trasparenza e di correttezza del loro comportamento, al fine di consentire agli investitori di effettuare scelte consapevoli salvaguardando così la loro fiducia nel mercato.

Sotto un ulteriore profilo, l'art. 42 co. 4 prevede che, qualora le informazioni raccolte dall'intermediario in sede di profilazione: *“non siano sufficienti, gli intermediari avvertono il cliente o potenziale cliente, che tale decisione impedirà loro di determinare se il servizio o lo strumento sia per lui appropriato. L'avvertenza può essere fornita utilizzando un formato standardizzato”*.

Nel caso in esame, la Banca non ha dimostrato di avere provveduto neppure a tale adempimento.

profilo di rischio dell'investitore non è sufficiente a esonerare la banca dall'obbligo di informazione attiva sulla specifica operazione.

Nello stesso senso, Cass. civ., sez. I, 16 aprile 2021, n. 10113, ha escluso che persino la dichiarazione del cliente di possedere un'approfondita esperienza in materia di valori mobiliari e di avere un'elevata propensione al rischio possa escludere la responsabilità dell'intermediario quando il cliente non rivesta la qualifica di operatore qualificato o professionale, ribadendo che l'esperienza maturata attraverso precedenti operazioni non esonera la banca dall'obbligo di informare il cliente sulle caratteristiche specifiche dei titoli e sui rischi dell'investimento concretamente progettato.

A maggior ragione, dunque, nel caso in esame la semplice qualità di dipendente e cassiera della *Controparte_2* di Rimini non può essere valorizzata quale prova di una competenza professionale della *Pt_I* in materia di investimenti. Tale circostanza può eventualmente essere considerata quale elemento del complessivo contesto nel quale maturarono le operazioni, ma non consente di presumere che la cliente conoscesse, per il solo fatto di lavorare presso la banca emittente, la concreta situazione patrimoniale e finanziaria dell'emittente, le caratteristiche di liquidabilità delle azioni, le modalità di formazione del relativo prezzo o i rischi specificamente connessi alla conservazione dell'investimento.

Né può sostenersi che la familiarità della cliente con l'istituto, derivante dal rapporto di lavoro, sia assimilabile alla conoscenza professionale dello strumento finanziario. Una cosa è, infatti, la conoscenza dell'organizzazione e dell'attività bancaria acquisita nello svolgimento delle proprie mansioni; altra cosa è la conoscenza tecnica e aggiornata dei rischi propri di una specifica operazione di investimento. Quest'ultima non può essere presunta in capo alla dipendente sulla sola base della sua appartenenza all'istituto.

Ne consegue che la circostanza che la *Pt_I* fosse dipendente della banca e svolgesse mansioni di cassiera non vale né a trasformarla in investitore professionale, né a esonerare l'intermediario dall'adempimento degli obblighi informativi previsti dalla disciplina applicabile, dovendosi verificare, con riferimento alle singole operazioni, se la banca abbia effettivamente fornito alla cliente le informazioni necessarie a consentirle una scelta consapevole.

6. L'acquisto di 900 azioni in data 25.10.2010

Quanto alle ulteriori n. 900 azioni attribuite alla parte attrice in data 25 ottobre 2010 in occasione dell'aumento gratuito di capitale, le stesse non possono essere ricomprese nel danno risarcibile, non essendo state oggetto di un autonomo acquisto né avendo comportato alcun esborso patrimoniale da parte della cliente.

L'attribuzione gratuita, pertanto, non rappresenta un investimento autonomamente effettuato dalla *Pt_I* ma un effetto dell'operazione di aumento gratuito del capitale riferibile alla

partecipazione azionaria già posseduta, sicché non può costituire posta di danno emergente da restituzione del capitale investito.

7. La quantificazione del danno.

Alla luce delle considerazioni che precedono, la domanda risarcitoria deve essere accolta nei limiti delle sole operazioni di acquisto delle azioni effettuate nell'anno 2008 e dell'operazione oggetto dell'ordine del 15 maggio 2009, successivamente confermata in data 30 settembre 2010 ed eseguita il 1° ottobre 2010, mentre devono essere escluse dal computo risarcitorio le operazioni anteriori al 12 gennaio 2006, per le ragioni già esposte, nonché l'attribuzione gratuita di n. 900 azioni effettuata in data 25 ottobre 2010.

Quanto alle predette n. 900 azioni, infatti, deve ribadirsi che esse non furono oggetto di un autonomo acquisto da parte dell'attrice, né determinarono alcun esborso patrimoniale, essendo state attribuite automaticamente in occasione dell'aumento gratuito del capitale. Esse, pertanto, non possono concorrere alla determinazione del danno emergente risarcibile. Né può essere computato, con riferimento alle medesime azioni, il controvalore successivamente ricavabile in sede di OPA, trattandosi di utilità riferibile a titoli che non costituiscono oggetto dell'investimento la cui perdita patrimoniale viene posta a fondamento della domanda.

Per le due operazioni ritenute risarcibili, l'attrice ha documentato un capitale complessivamente impiegato pari ad € 20.350,00. Da tale importo devono essere detratti i dividendi netti percepiti, pari ad € 212,50, nonché l'utilità conseguibile mediante l'adesione all'OPA, limitatamente alle azioni effettivamente acquistate a titolo oneroso. Poiché le azioni oggetto delle due operazioni risarcibili sono complessivamente n. 1.000, la relativa utilità deve essere determinata in € 301,00, pari a n. 1.000 azioni × € 0,301.

Ne consegue che il danno patrimoniale risarcibile deve essere quantificato in complessivi € 19.836,50. Su tale importo di € 19.836,50 andranno poi aggiunti gli interessi legali e la rivalutazione monetaria decorrenti dalla data di verifica del danno fino all'effettivo saldo (cfr. Cass. 06/09/2022, n. 26202; in senso conforme Cass. 27/12/2022, n.37798). Nel caos in esame la data effettiva del danno deve collocarsi con l'azzeramento del valore delle azioni, avvenuto dopo la sospensione delle negoziazioni nell'aprile 2016.

Infatti, trattandosi di obbligazione risarcitoria avente natura di debito di valore, sull'importo del danno, come sopra determinato e rivalutato sino alla domanda, spettano gli interessi compensativi per il periodo anteriore alla pronuncia, da determinarsi secondo il criterio della progressiva rivalutazione del danno; dalla pronuncia e sino all'effettivo saldo decorreranno invece gli interessi legali sulla somma complessivamente dovuta.

8. Sulla domanda ex art. 96 c.p.c.

Lette le note conclusive delle parti e le note di trattazione scritta per la detta udienza il Giudice così provvede

Svolgimento del processo

Con ricorso ex art 702 *bis* c.p.c., ritualmente notificato in data 15 gennaio 2023, *Parte_1* conveniva in giudizio *Controparte_3* quale società incorporante *Controparte_2* [...] chiedendone la condanna al risarcimento dei danni asseritamente derivati dalla violazione, da parte dell'intermediario, degli obblighi di diligenza, correttezza, trasparenza e informazione nell'ambito di una serie di investimenti aventi ad oggetto azioni della [...] *Controparte_2*

La ricorrente rappresentava in fatto:

- di essere stata dipendente della *Controparte_2* di Rimini e di avere effettuato, nel corso degli anni, diversi investimenti in strumenti finanziari emessi dall'istituto;
- in particolare documentava di aver effettuato le seguenti operazioni relative ad azioni *CP_4* : 1) acquisto n. 800 azioni nel 1994 (prezzo unitario e valore complessivo indicati in certificato, capitale investito € 8.263,28); 2) 250 azioni accreditate nel 1998 a seguito della conversione di un prestito obbligazionario convertibile sottoscritto nel 1994 (€ 2.969,63); 3) 200 azioni acquistate nel 2005 (€ 3.251,63); 4) acquisto n. 500 azioni nel 2008 (€ 9.750,00); 6) 500 azioni oggetto dell'ordine del 15 maggio 2009, poi confermato il 30 settembre 2010 ed eseguito il 1° ottobre 2010 (€ 10.600,00), 7) nonché 900 azioni assegnate gratuitamente il 25 ottobre 2010 in occasione di un aumento gratuito di capitale;
- 2-dai conteggi complessivi posti a base della domanda risultava un capitale investito complessivo di € 34.838,54;
- 3- deduceva, in particolare, di aver investito nuovamente tra il 1998 e il 2009, in virtù del “*rapporto di lavoro intercorrente all'epoca tra le parti e sia per la fiducia riposta nell'azienda datrice*”, in obbligazioni convertibili *CP_4* e azioni della Banca (“Acquisti Azioni”), per un totale di n. 3.150 azioni acquistate;

L'attrice sosteneva, tuttavia, che:

- la Banca non aveva fornito adeguata informativa precontrattuale, né reso disponibili i prospetti di sintesi economica (TAEG/ISC), impedendole una consapevole valutazione delle condizioni economiche applicate.
- le clausole economiche relative agli interessi, alle spese di istruttoria, alle commissioni di massimo scoperto e ad altri oneri accessori risultavano formulate in modo non chiaro, indeterminato e difforme dai requisiti di trasparenza richiesti dalla normativa bancaria.

causa del suo inadempimento, oltre interessi dalla pronuncia al saldo ovvero di quella diversa somma maggiore o minore ritenuta di giustizia;

In ulteriore subordine 3:

Nella denegata e non creduta ipotesi di mancato accoglimento della domanda formulata in via principale e di quelle subordinate 1 e 2, in considerazione di quanto esposto in narrativa in fatto e diritto e di quanto espresso nella pronuncia dell'^{Cont} che ha riconosciuto il diritto della ricorrente al risarcimento del danno subito in misura pari alla differenza tra il capitale investito nella sottoscrizione delle azioni disposta nel 2010: accertare e dichiarare l'inadempimento da parte di Controparte_5 in persona del legale rappresentante p.t. per mancato assolvimento degli obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza nei confronti della Sig.ra Parte_1 in relazione agli acquisti del 2010 per n. 500 azioni e successivo aumento di capitale gratuito del 25/10/2010 per n. 900 azioni, come esposto in premessa e per l'effetto condannare Controparte_5 in persona del legale rappresentante p.t. al pagamento in favore della Sig.ra Parte_1 della somma di €. 13.215,70 così calcolata: capitale investito €. 10.600,00 oltre rivalutazione monetaria dall'operazione ad oggi pari ad Euro €.2.777,20 sottratti i dividendi percepiti per €.11,00, detratta la somma di Euro 150,50 (500 x 301) incassata in occasione della vendita OPA e così complessivamente €. 13.215,70 a titolo di risarcimento dei danni subiti a causa del suo inadempimento, oltre interessi dalla pronuncia al saldo ovvero di quella diversa somma maggiore o minore ritenuta di giustizia.

In via istruttoria:

si chiede, in caso di contestazione circa l'entità del risarcimento richiesto, ammissione di CTU tecnico-finanziaria atta ad esatta quantificazione del medesimo.

Con vittoria di spese e compensi legali di lite, oltre rimborso forfettario per spese e accessori di Legge.

Con comparsa di costituzione e risposta depositata in data 24.4.2023 si costituiva in giudizio [...] Controparte_3

la quale contestava integralmente le deduzioni attoree, rilevando la correttezza formale e sostanziale dei contratti stipulati, la piena conoscenza da parte della cliente delle condizioni economiche, nonché la tempestiva consegna della documentazione precontrattuale ed invocando, pertanto, il rigetto della domanda attorea ed, in subordine, chiedendo l'accertamento negativo dell'indebito oggettivo o soggettivo.

In particolare, la convenuta

-ricostruiva analiticamente la movimentazione delle azioni, evidenziando, tra l'altro, che l'ordine relativo alle 500 azioni poi eseguito nel 2010 era stato impartito il 15 maggio 2009, successivamente confermato il 30 settembre 2010 ed eseguito il 1° ottobre 2010;

veniva autorizzata in ragione della materia trattata e della copiosità della documentazione prodotta. Le parti depositavano le rispettive memorie istruttorie ex art. 183, comma 6, c.p.c..

In tale sede l'attrice/ricorrente contestava l'eccezione di prescrizione, sostenendo che il *dies a quo* dovesse essere individuato nel momento in cui il danno era divenuto oggettivamente percepibile: assumeva che la qualificazione delle azioni come illiquide fosse stata indicata dalla banca per la prima volta nell'estratto conto del 31 dicembre 2013 e che, solo successivamente, in esito all'ispezione di Banca d'Italia avvenuta dal 27 giugno 2016 all'11 novembre 2016 (doc. 28) ella avesse acquisito piena consapevolezza della natura dell'investimento e della perdita subita. Richiamava, a sostegno della propria tesi, l'art. 2935 c.c., la sentenza Cass. n. 5504/2012 e l'ordinanza del Tribunale di Forlì del 29 marzo 2023. La ricorrente richiamava inoltre la decisione ACF n. 5380/2022, sostenendo che, pur avendo l'Arbitro accolto l'eccezione di prescrizione per le operazioni più risalenti, aveva riconosciuto la fondatezza delle doglianze relative all'investimento eseguito nel 2010, ravvisando violazioni degli obblighi informativi e di consulenza e riconoscendo il nesso causale. Nella seconda memoria l'attrice produceva, tra l'altro, l'ordinanza del Tribunale di Rimini del 18 gennaio 2023 e l'ordinanza del Tribunale di Forlì del 29 marzo 2023, insistendo sulla peculiarità delle azioni illiquide e sul diverso criterio di decorrenza della prescrizione.

Nella terza memoria la ricorrente ribadiva che il termine non avrebbe dovuto decorrere dalla mera sottoscrizione dell'ordine, bensì dal momento dell'azzeramento del valore conseguente alla sospensione della negoziazione, richiamando espressamente l'ordinanza del Tribunale di Forlì. Contestava inoltre la lettura della giurisprudenza offerta dalla convenuta e richiamava Cass. n. 7932/2023 in tema di nesso causale.

La convenuta, nelle proprie memorie, insisteva per l'accoglimento dell'eccezione preliminare di prescrizione, richiamando numerose pronunce di merito e le decisioni *Contr* in materia. Con particolare riguardo all'ultima operazione, la convenuta ribadiva la decorrenza del *dies a quo* dal 15.5.2009, data in cui l'ordine era stato impartito, sicché, anche tale pretesa doveva ritenersi prescritta al momento della PEC del 2019 e, a maggior ragione, del reclamo del 2020.

All'udienza del 25 settembre 2023, le parti si riportavano ai rispettivi scritti. La ricorrente insisteva nelle proprie richieste anche di CTU in caso di contestazione del quantum e nella domanda ex art. 96 c.p.c.; La convenuta si opponeva alla CTU e alla domanda ex art. 96 c.p.c..

Ritenuta la causa di natura documentale, la stessa veniva rinviata per la decisione ex art. 281 *quinquies* c.p.c., con termine per note conclusive nelle quali le parti insistevano nelle rispettive domande ed eccezioni, indi la causa veniva trattenuta in decisione.

Motivi della decisione

Pertanto, l'intermediario convenuto in un giudizio di responsabilità per mancato assolvimento degli obblighi di informazione attiva è tenuto alla dimostrazione di aver fornito al cliente una dettagliata informazione preventiva circa i titoli mobiliari, ricorrendo un inadempimento sanzionabile ogni qualvolta detti obblighi informativi non siano integrati.

I suddetti obblighi informativi devono essere assolti "in concreto", non secondo modalità meramente formali e generiche, giacché, in tal caso, la *ratio* della tutela accordata al contraente più debole verrebbe sovvertita integralmente.

Più concretamente, l'assolvimento dell'obbligo di informazione specifica impone all'intermediario di attivarsi per ottenere una conoscenza preventiva ed adeguata del prodotto finanziario alla luce di tutti i dati disponibili che ne possano influenzare la valutazione effettiva della rischiosità (quali la solvibilità dell'emittente, il contenuto del prospetto informativo specifico destinato agli investitori istituzionali, le caratteristiche del mercato ove il prodotto è collocato) e di trasmettere tali informazioni al cliente (cfr. Cass. 23 aprile 2017, n. 8619).

Ebbene, la ricorrente deduce la violazione delle disposizioni del TUF relative alla prestazione dei servizi di investimento, in particolare degli artt. 21 e 23, cit.

Va rammentato che le disposizioni sulla prestazione dei servizi di investimento sono applicabili all'emissione di proprie azioni, obbligazioni e altri prodotti finanziari da parte di banche e assicurazioni soltanto a seguito dell'entrata in vigore (12.1.2006) della legge 28.12.2005 n. 262, recante disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari.

L'art. 11, comma 3, della legge n. 262/05 stabiliva che: «*Nella parte II, titolo II, capo II, del testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, e successive modificazioni, dopo l'articolo 25 è aggiunto il seguente: «Art. 25-bis. - (Prodotti finanziari emessi da banche e da imprese di assicurazione) [...]»*». La versione originaria dell'art. 25 bis, in vigore dal 18.3.2006 al 25.8.2017 prevedeva che «*gli articoli 21 e 23 si applicano alla sottoscrizione e al collocamento di prodotti finanziari emessi da banche, nonché in quanto compatibili, da imprese di assicurazione*».

Solo in quel momento, il legislatore ha previsto l'ampliamento degli obblighi dell'intermediario, estendendoli anche nei confronti delle negoziazioni dei titoli propri delle banche e delle imprese di assicurazione: «*Gli articoli 21 e 23 si applicano alla sottoscrizione e al collocamento di prodotti finanziari emessi da banche e da imprese di assicurazione*» (v. art. 25-bis, T.U.F., applicabile *ratione temporis*).

Ebbene, con l'introduzione dell'art. 25 bis della legge 28.12.2005 (c.d. "Legge sul risparmio"), il legislatore ha inteso porre a carico degli intermediari un obbligo precedentemente non previsto, in quanto le disposizioni previgenti, al contrario, riconducevano la distribuzione da parte delle banche di propri prodotti finanziari in fase di emissione, presso la propria sede o le proprie dipendenze, alla

sottoscritto nel 1994, nonché all'acquisto di ulteriori n. 200 azioni effettuato nel 2005, evidenziando la propria qualità, all'epoca, di dipendente dell'istituto con mansioni di semplice cassiera e deducendo che proprio tale rapporto avrebbe favorito e incentivato l'investimento nei titoli della banca, anche mediante l'utilizzo del TFR.

La domanda attorea richiama, in termini generali, la progressiva disciplina dell'intermediazione finanziaria, dalla legge n. 1 del 1991 (c.d. legge SIM) al d.lgs. n. 58 del 1998 (TUF), sino alla disciplina MiFID e alla Comunicazione Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009.

Tale prospettazione deve tuttavia essere necessariamente rapportata alla disciplina *ratione temporis* applicabile alle singole operazioni. Ne consegue che l'eventuale responsabilità della convenuta per tali operazioni avrebbe dovuto essere verificata esclusivamente alla stregua della disciplina vigente al momento in cui le stesse furono poste in essere, senza poter fare applicazione delle disposizioni MiFID e della disciplina regolamentare successiva.

Sotto altro e concorrente profilo, deve osservarsi che la questione della disciplina applicabile *ratione temporis* è distinta da quella relativa alla prova dell'inadempimento.

Infatti, una volta qualificata la natura contrattuale della responsabilità dedotta, gravava sull'investitore l'onere di allegare e di provare la specifica violazione degli obblighi gravanti sull'intermediario, in relazione all'acquisto del 1994, mentre sull'intermediario incombeva la prova dell'esatto adempimento delle obbligazioni poste a suo carico, ove specificamente dedotte dall'investitore. Inverso onere, valeva per gli acquisti 1998 e 2005. Tale riparto non consente tuttavia di ritenere automaticamente provata la violazione per il solo fatto che l'intermediario non abbia prodotto documentazione relativa a operazioni risalenti nel tempo, dovendo essere previamente individuato l'obbligo di condotta concretamente gravante sul medesimo e allegata la relativa violazione.

Nel caso di specie, con riferimento agli investimenti del 1994, del 1998 e del 2005, tale prova non può ritenersi raggiunta. Le allegazioni della ricorrente descrivono il contesto nel quale maturarono gli investimenti – e, in particolare, il rapporto di lavoro con la banca, l'incentivazione all'acquisto dei titoli e l'impiego del TFR e dei risparmi personali – ma non individuano, con riferimento a ciascuna delle tre operazioni e alla disciplina allora vigente, quale specifico obbligo informativo o di condotta sarebbe stato violato, né indicano quale concreta informazione avrebbe dovuto essere fornita e sia stata omessa. Né la mera circostanza che la ricorrente fosse dipendente della banca e che gli investimenti fossero riferibili a titoli emessi dalla medesima è, di per sé, sufficiente a dimostrare l'inadempimento dell'intermediario; essa può costituire elemento del contesto nel quale le operazioni furono effettuate, ma non sostituisce la prova della concreta violazione di uno specifico obbligo.

Parimenti, la circostanza che nel 1998 siano state accreditate n. 250 azioni a seguito della

conversione delle obbligazioni convertibili sottoscritte nel 1994 impone di considerare tale movimentazione quale conseguenza dell'investimento obbligazionario originario, e non quale autonomo acquisto azionario effettuato nel 1998.

In definitiva, pur dovendosi escludere l'applicazione retroattiva della disciplina MiFID e della successiva regolamentazione Consob, non risulta comunque fornita, per le operazioni del 1994, del 1998 e del 2005, la prova di uno specifico inadempimento della convenuta rispetto agli obblighi di diligenza, correttezza e informazione concretamente applicabili *ratione temporis*, pertanto le relative domande risarcitorie non possono trovare accoglimento.

4. Sull'inadempimento degli obblighi informativi, sull'inadeguatezza della proposta d'investimento e sulla profilatura del cliente per gli acquisti del 2008, 2009 e azioni assegnate gratuitamente il 25 ottobre 2010.

Per quanto sopra chiarito, si deve procedere all'analisi della disciplina di rango secondario applicabile al caso di specie ed applicabile ai seguenti ordini: acquisto n. 500 azioni nel 2008 (€ 9.750,00); 500 azioni oggetto dell'ordine del 15 maggio 2009, poi confermato il 30 settembre 2010 ed eseguito il 1° ottobre 2010 (€ 10.600,00), nonché 900 azioni assegnate gratuitamente il 25 ottobre 2010 in occasione di un aumento gratuito di capitale.

In materia di onere informativo a carico dell'intermediario, il regolamento Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007, all'art 26 applicabile *ratione temporis* pone una distinzione tra "cliente al dettaglio" e "cliente professionale".

La necessità è quella di regolare l'intensità della tutela a favore del cliente, qualora individuato come "al dettaglio" o "professionale", e specularmente la gravosità dell'onere informativo a carico dell'intermediario.

Ebbene, sulla scorta della documentazione depositata in atti, risulta che, in data 17.06.2008, sia stato sottoposto alla *Pt_I* il questionario Mifid (doc. 7), e che la cliente sia stata classificata come "cliente al dettaglio".

Detta profilatura comportava l'obbligo di rispettare le prescrizioni contenute nel regolamento Consob succitato.

Al riguardo, l'art. 24 del regolamento in esame prevede che: *"gli intermediari forniscono ai clienti o potenziali clienti, in una forma comprensibile, informazioni appropriate affinché essi possano ragionevolmente comprendere la natura del servizio di investimento e del tipo specifico di strumenti finanziari interessati e i rischi ad essi connessi e, di conseguenza, possano prendere le decisioni in materia di investimenti in modo consapevole"*.

Più nello specifico, ai sensi dell'art. 31 co. 1: *"gli intermediari forniscono ai clienti o potenziali clienti una descrizione generale della natura e dei rischi degli strumenti finanziari trattati, tenendo*

conto in particolare della classificazione del cliente come cliente al dettaglio o cliente professionale. La descrizione illustra le caratteristiche del tipo specifico di strumento interessato, nonché i rischi propri di tale tipo di strumento, in modo sufficientemente dettagliato da consentire al cliente di adottare decisioni di investimento informate”.

Nella sostanza, quindi, il comma 2 del medesimo articolo precisa che: *“La descrizione dei rischi include, ove pertinente per il tipo specifico di strumento e lo status e il livello di conoscenza del cliente, i seguenti elementi: a) i rischi connessi a tale tipo di strumento finanziario, compresa una spiegazione dell’effetto leva e della sua incidenza, nonché il rischio di perdita totale dell’investimento; b) la volatilità del prezzo di tali strumenti ed eventuali limiti di liquidabilità dei medesimi c) il fatto che un investitore potrebbe assumersi, a seguito di operazioni su tali strumenti, impegni finanziari e altre obbligazioni aggiuntive, comprese eventuali passività potenziali, ulteriori rispetto al costo di acquisizione degli strumenti”.*

La Suprema Corte ha chiarito che, nell’ottica di un concreto assolvimento degli obblighi informativi appena descritti, è da escludersi che l’intermediario possa limitarsi alla: *“sola consegna del prospetto generale dei rischi degli investimenti in strumenti finanziari”* (v. Cass., sent. n. 7932 del 20.03.2023).

A fronte di ciò, è onere dell’intermediario provare di avere agito con la dovuta diligenza, ai sensi dell’art. 23 comma 6, TUF.

Secondo l’impostazione della difesa di parte resistente, la cliente sarebbe stata resa edotta dei rischi connessi all’investimento nei seguenti modi: a) tramite la consegna del contratto quadro; b) tramite l’informativa contenuta negli ordini di acquisto; c) con le note informative di esecuzione; d) oralmente.

Sotto tale profilo, la convenuta ha prodotto elementi documentali con riferimento agli specifici obblighi informativi dedotti in giudizio, a suo dire attestanti il fatto che la cliente aveva ricevuto informazioni sulla natura dell’investimento azionario, sui relativi rischi generali e sulle modalità di negoziazione delle azioni. Tuttavia, si ritiene che tale documentazione non abbia provato che la ricorrente ed il marito, allora investitori, al momento delle singole operazioni avessero percezione di una specifica e concreta situazione di illiquidità del titolo che tuttavia era già conoscibile dall’intermediario, e che tale informazione sia stata resa esplicita alla cliente.

È infatti necessario distinguere la circostanza, che le azioni non fossero negoziate su un mercato regolamentato dalla diversa e più specifica allegazione concernente la loro concreta illiquidità. La prima risulta direttamente dalla documentazione relativa alle operazioni; la seconda richiedeva la dimostrazione delle concrete condizioni di negoziabilità e smobilizzo del titolo esistenti al momento dei singoli investimenti. La imminente e notoria difficoltà di disinvestimento è, tuttavia, sufficiente a dimostrare che tale situazione fosse già esistente e conoscibile all’epoca degli acquisti.

Pertanto, valutata unitariamente la documentazione prodotta – e, in particolare, il doc. 10 relativo all’informativa sui servizi di investimento, il doc. 7 relativo alla profilatura MiFID del 2008, il doc. 2 relativo all’ordine del 15 maggio 2009, il doc. 8 relativo alla conferma dell’acquisto del 30 settembre 2010 e il doc. 9 relativo all’assegnazione gratuita delle n. 900 azioni – consentono di ritenere acquisita una astratta valutazione della cliente, ma non tanto da ritenere raggiunta la prova dell’adempimento informativo specificamente allegato dalla ricorrente.

Tali documenti, infatti, non assolvono concretamente l’onere informativo per come descritto negli artt. 21, 23 TUF e dal c.d. Regolamento Intermediari.

I documenti indicati dalla difesa di parte convenuta sono privi di uno specifico riferimento alla rischiosità dell’investimento e contengono una serie di nozioni di carattere generale che nulla dicono rispetto al singolo investimento.

Inoltre, dall’analisi della documentazione in atti, risulta che la Banca abbia effettuato una profilatura inadeguata.

In particolare, osservando il questionario Mifid (doc. 7 parte convenuta), l’unico che risulta somministrato prima dell’acquisto dei titoli in parola, si osserva innanzitutto come lo stesso sia stato compilato secondo uno schema uniforme, senza alcuna caratterizzazione dell’investitore, anzi senza alcuna diversificazione dei profili dei due coniugi, il che di per sé depone sfavorevolmente rispetto al carattere specifico e circostanziato del documento medesimo.

In aggiunta, è dato riscontrare che se da un lato il profilo finanziario della parte attrice viene definito dinamico, le successive risposte rese nel questionario MiFID in ordine alla conoscenza degli strumenti finanziari e all’esperienza maturata in precedenti operazioni non si palesano in linea con tale descrizione. Tale elemento, infatti, non può essere considerato isolatamente, dovendo la qualificazione sintetica del profilo essere necessariamente coordinata con le specifiche risposte fornite dalla cliente nel medesimo questionario. Ed invero, dal documento prodotto emerge che la parte attrice aveva indicato quale orizzonte temporale dell’investimento il medio termine, da 18 a 60 mesi, e, soprattutto, quale obiettivo di investimento l’*“orientamento alla protezione del capitale”* (fr. Pag 2). Parimenti significativa è la risposta resa alla voce relativa alla propensione al rischio, individuata nell’obiettivo di *“conseguire un sostanziale mantenimento del capitale investito anche a fronte di modeste rivalutazioni”* (pag.2). Si tratta di indicazioni che, considerate nel loro complesso, non descrivono un investitore disponibile ad assumere indistintamente qualsiasi livello di rischio, né consentono di ravvisare una preventiva accettazione di perdite anche rilevanti del capitale investito. La stessa qualificazione quale investitore “dinamico” deve, pertanto, essere letta alla luce delle concrete risposte rese dalla cliente e non può essere elevata a prova di una generale e indiscriminata propensione al rischio. In particolare, la dichiarata disponibilità a tollerare le ordinarie oscillazioni

di valore di un investimento non equivale all'accettazione del rischio di una significativa perdita del capitale, né tanto meno esonera l'intermediario dall'obbligo di rappresentare al cliente le caratteristiche e i rischi specifici dello strumento oggetto dell'operazione. Né, in senso contrario, può attribuirsi valore decisivo al dato relativo alle pregresse operazioni effettuate dalla cliente. Il questionario indica, infatti, con riguardo alla categoria "Azioni, ETF, obbligazioni convertibili", un livello di conoscenza pari a 2 – "Media", mentre il numero delle operazioni precedentemente effettuate costituisce elemento idoneo a descrivere l'esperienza maturata, ma non vale, di per sé, a dimostrare la piena comprensione dei rischi propri dello specifico investimento successivamente effettuato. L'esperienza pregressa, dunque, non può essere trasformata in una presunzione di conoscenza dei rischi specifici dell'investimento nelle azioni della *Controparte_2* di Rimini, né può valere quale preventiva rinuncia alle informazioni che l'intermediario era tenuto a fornire in occasione delle singole operazioni. In altri termini, il profilo "dinamico" descrive una maggiore disponibilità della cliente ad assumere rischio rispetto a un investitore meramente conservativo, ma non consente di ritenere che la medesima avesse accettato qualsiasi rischio di perdita del capitale e, soprattutto, che fosse consapevole delle specifiche caratteristiche di liquidabilità, del rischio connesso alla formazione del prezzo e della concreta situazione dell'emittente. Ne consegue che il dato risultante dal questionario MiFID, pur dovendo essere valorizzato ai fini della ricostruzione del profilo della parte attrice, non può essere utilizzato dal convenuto quale elemento dirimente per escludere l'inadempimento degli obblighi informativi, dovendo l'intermediario comunque dimostrare, con riferimento alle singole operazioni, di avere fornito informazioni adeguate, specifiche e concretamente idonee a consentire alla cliente una scelta consapevole.

Sotto il distinto profilo causale, la circostanza che la cliente presentasse un profilo non conservativo non consente di affermare che essa avrebbe comunque effettuato gli acquisti del 2008 e del 2009 ove fosse stata adeguatamente informata dei rischi effettivamente connessi ai titoli *CP_4*. Al contrario, proprio la compresenza, nel questionario, di una classificazione dinamica e, al contempo, dell'obiettivo di protezione del capitale e del sostanziale mantenimento del capitale investito, induce a ritenere che la disponibilità al rischio fosse circoscritta ad oscillazioni compatibili con tale obiettivo e non si estendesse necessariamente al rischio di una perdita sostanziale dell'investimento.

5. Circa la natura illiquida dei titoli.

Occorre inoltre analizzare specificatamente il concetto, dibattuto fra le parti, circa la natura illiquida del titolo.

Difatti, se -da un lato- è vero che la tipologia del titolo compravenduto (così come le specifiche competenze e/o caratteristiche del singolo cliente) possa assumere rilievo nel valutare l'operato dell'intermediario -dall'altro lato- è altrettanto vero che gli obblighi di tipo informativo di cui

5.1. La particolare rilevanza dell'ordine del 15 maggio 2009

Particolare rilievo assume poi l'operazione relativa alle 500 azioni per € 10.600.

L'ordine risale al 15 maggio 2009, ma fu eseguito soltanto il giorno 1 ottobre 2010, dopo la conferma del 30 settembre 2010.

Non può quindi essere considerata irrilevante la situazione concretamente esistente al momento della conferma e dell'esecuzione.

Il lasso temporale intercorso tra ordine ed esecuzione rende anzi particolarmente significativa la necessità di una verifica della situazione e della persistente consapevolezza della cliente.

La banca, quale intermediario professionale, era tenuta ad agire secondo diligenza, correttezza e trasparenza e non può limitarsi a richiamare la dichiarazione originariamente sottoscritta nel 2009 per giustificare l'esecuzione dell'operazione oltre un anno dopo, in un contesto nel quale la situazione dell'emittente aveva subito un radicale mutamento all'epoca del commissariamento da parte della Banca di Italia a fine del 2010.

5.2. Sulla irrilevanza, ai fini dell'esonero dagli obblighi informativi, della qualità di dipendente e cassiera della banca

Non può assumere decisivo rilievo, ai fini dell'esclusione o attenuazione degli obblighi informativi gravanti sull'intermediario, la circostanza che la parte attrice fosse all'epoca dei fatti dipendente della *Controparte 2* di Rimini e svolgesse mansioni di cassiera. La qualità di dipendente dell'istituto non determina, infatti, di per sé, l'acquisizione della qualifica di operatore qualificato o professionale nel settore degli investimenti, né consente di presumere una specifica competenza in materia di strumenti finanziari e, tanto meno, una conoscenza delle caratteristiche e dei rischi propri delle azioni emesse dalla banca datrice di lavoro.

La distinzione è particolarmente rilevante nel caso di specie, posto che la parte attrice non svolgeva attività di consulenza finanziaria, di gestione di portafogli, di negoziazione di strumenti finanziari o altra attività professionalmente qualificata nel settore dell'intermediazione, ma mansioni meramente esecutive di cassiera. La mera appartenenza all'organizzazione aziendale dell'intermediario non è, pertanto, equiparabile alla conoscenza professionale dei prodotti finanziari trattati dall'istituto.

Del resto, la Corte di cassazione ha chiarito che neppure un investitore che abbia maturato una significativa esperienza in materia di investimenti e presenti un elevato profilo di rischio può, per ciò solo, ritenersi dispensato dalla ricezione delle informazioni relative allo specifico strumento acquistato. In particolare, Cass. civ., sez. I, 16 aprile 2021, n. 10112, ha affermato che anche l'ampia esperienza maturata dall'investitore, desumibile dalla frequenza, tipologia e importo delle operazioni precedentemente compiute, non dispensa l'intermediario dall'acquisizione e dalla trasmissione delle informazioni necessarie sulle caratteristiche e sull'andamento dei titoli oggetto dell'operazione. La Corte ha altresì precisato che la mera adeguatezza dell'operazione rispetto al

La domanda di condanna ai sensi dell'art. 96 c.p.c. non può invece essere accolta. La peculiarità delle questioni oggetto del presente giudizio, ed in particolare la complessità della disciplina applicabile *ratione temporis* e il contrasto esistente nella giurisprudenza in ordine all'individuazione del *dies a quo* della prescrizione delle pretese risarcitorie derivanti dalla violazione degli obblighi informativi dell'intermediario, non consentono infatti di ravvisare, nella condotta processuale della convenuta, gli estremi della mala fede o della colpa grave richiesti dalla norma. Le questioni concernenti la decorrenza della prescrizione sono state, del resto, oggetto di orientamenti giurisprudenziali non univoci, sicché la proposizione delle relative eccezioni e delle conseguenti difese non può ritenersi manifestamente infondata né espressione di un abuso dello strumento processuale. L'infondatezza delle difese svolte dalla convenuta non è pertanto, di per sé, sufficiente a integrare i presupposti della responsabilità aggravata, dovendo la domanda ex art. 96 c.p.c. essere rigettata.

9. Spese di lite

Le spese di lite seguono la sostanziale soccombenza e devono essere liquidate, secondo i parametri medi dello scaglione di riferimento ex DM 55/2014 in Euro [REDACTED] (parametri medi) oltre spese generali, spese non imponibili ed accessori di legge.

P.Q.M.

Il Tribunale Ordinario di Rimini, in composizione monocratica, definitivamente pronunciando nella causa promossa da *Parte_1* nei confronti di *Controparte_1* ogni diversa domanda, eccezione e deduzione disattesa o assorbita, così provvede:

_accoglie parzialmente la domanda proposta da *Parte_1* nei confronti di *Controparte_1* [...] quale società incorporante *Controparte_2* e, per l'effetto, accertato l'inadempimento della convenuta agli obblighi informativi e comportamentali gravanti sull'intermediario con riferimento all'acquisto di n. 500 azioni effettuato nell'anno 2008 e all'operazione avente ad oggetto ulteriori n. 500 azioni, ordinata in data 15 maggio 2009, confermata in data 30 settembre 2010 ed eseguita in data 1° ottobre 2010, condanna [...] *Controparte_1* al pagamento in favore di *Parte_1* della somma di € [REDACTED] oltre rivalutazione monetaria e interessi secondo i criteri indicati in motivazione, e comunque oltre interessi legali dalla pronuncia al saldo;

_Rigetta la domanda di risarcimento in relazione alle operazioni di acquisto effettuate anteriormente al 12 gennaio 2006, nonché in relazione all'attribuzione gratuita di n. 900 azioni del 25 ottobre 2010, in quanto non costituente autonomo investimento e non comportante alcun esborso patrimoniale a carico dell'attrice;

_ Rigetta la domanda ex art. 96 c.p.c.,

_ Condanna la convenuta *Controparte_5* a rifondere, in favore di *Parte_1* le spese di lite che si liquida in € [REDACTED] quale compenso professionale, oltre spese generali al 15%, Cassa avvocati ed I.V.A. come per legge.

La presente sentenza si intende pubblicata ai sensi e per gli effetti dell'art. 281 *quinquies* c.p.c..

Così deciso in Rimini, li 07.09.2026

IL G.O.P.

Maria Teresa Corbucci