



PROCURA GENERALE della Corte di Cassazione

**Alla Prima Sezione Civile
Corte di Cassazione
R O M A**

OGGETTO: Udienza pubblica del 31 gennaio 2022 - Procedimento n.ro R.G. 25559/2016 - Causa n. 7 del ruolo: rel. Cons. FALABELLA.

- Memoria del pubblico ministero, ai sensi dell'articolo 378 cod. proc. civ.

1. Avverso la sentenza n.ro XXXXXXXX, pronunciata dalla Corte di appello di XXXXXXXX e pubblicata il XXXXXXXX, che rigettava l'appello confermando la decisione del giudice di prime cure, proponevano ricorso per XXXXXXXX sulla base di tre motivi di doglianza, resistiti con controricorso da XXXXXXXX.

Va premesso che per l'esposizione del fatto e della vicenda processuale si fa rinvio alla pronuncia e al contenuto dei documenti di parte in atti, limitando qui le conclusioni al rilievo dei soli elementi del fatto e del processo e agli argomenti di diritto che la Procura generale ritiene necessari per formulare la conclusione, a definizione del procedimento.

2. Il primo motivo di ricorso, in relazione al quale è stata disposta la trattazione della presente controversia in pubblica udienza con ordinanza interlocutoria n.ro 8921, del 31 marzo 2021, afferisce all'individuazione ed alla esatta determinazione degli oneri informativi gravanti sull'istituto di credito in relazione all'attività di negoziazione titoli e strumenti finanziari.

Al proposito va rimarcato come certamente l'istituto di credito sia tenuto ad adempiere, in maniera chiara, non fuorviante e comprensibile, agli obblighi informativi generali previsti dagli articoli 27 e 31, Regolamento CONSOB del 29 ottobre 2007, n. 16190, al fine di consentire all'investitore di effettuare l'investimento nella piena consapevolezza di tutte le implicazioni dell'operazione, in virtù dell'acquisizione dell'intero ventaglio delle informazioni, specifiche e personalizzate, che si rendano necessarie di volta in volta, alla stregua della diligenza richiesta dall'attività professionalmente esercitata dall'intermediario, in

relazione sia alle caratteristiche dell'investitore che a quelle del titolo verso cui si indirizza l'investimento, e ciò sia nel caso in cui l'investimento sia inquadrabile in un contratto di gestione individuale o di consulenza finanziaria, sia nel caso in cui il rapporto abbia ad oggetto un'attività di mera negoziazione, ricezione e trasmissione di ordini.

In relazione, poi, alla singola operazione di investimento avente ad oggetto strumenti finanziari, l'intermediario deve altresì procedere: ove presti servizio di consulenza, alla valutazione di adeguatezza (articoli 39 e 40, regolamento CONSOB cit.), al fine di verificare che l'investimento sia allineato agli obiettivi del risparmiatore, alla sua capacità di sopportare i rischi e al suo orizzonte temporale; ove non presti, invece, servizio di consulenza, alla valutazione di appropriatezza (articoli 41 e 42, regolamento CONSOB cit.), che ha funzione di appurare che il cliente abbia compreso i rischi e la complessità insiti nell'investimento e che possa contare su una misura adeguata di esperienza e consapevolezza per farlo; nel caso, infine, di mera esecuzione o ricezione di ordini (articoli 43 e 44, regolamento CONSOB cit.), alla sola informativa che, nel prestare il servizio, l'intermediario non è tenuto alla valutazione di appropriatezza e che pertanto l'investitore non beneficia delle relative protezioni.

In tal senso si pongono i più recenti arresti del giudice di legittimità¹, che evidenziano più specificamente come, nel caso in cui l'investitore proceda al compimento di un'operazione inadeguata, deve ritenersi assolto l'obbligo informativo gravante sull'intermediario allorché quest'ultimo, valutati gli elementi di giudizio in suo possesso, abbia offerto all'investitore un'effettiva spiegazione delle ragioni dell'inadeguatezza e l'investitore abbia ciononostante autorizzato l'esecuzione, esternando la sua volontà mediante ordine scritto o su altro supporto equivalente in cui sia esplicitato il riferimento alle avvertenze ricevute.

2.1. Nella concreta fattispecie, l'esclusione della responsabilità dell'istituto di credito è stata puntualmente giustificata dalla Corte territoriale attraverso specifico riferimento alle risultanze dell'istruttoria espletata, dalla quale era emerso che l'operazione d'investimento aveva costituito il risultato di una scelta consapevolmente effettuata dai ricorrenti, i quali, pur essendo stati ampiamente informati in ordine al livello di rischio connesso all'investimento, avevano espressamente sollecitato l'acquisto del prodotto, con ciò dimostrandosi evidentemente disponibili a correre maggiori rischi pur di conseguire utili più elevati.

¹ In tal senso Cass. civ., sez. I, 26 ottobre 2020, n. 23451, e Cass. civ., sez. I, 27 ottobre 2020, n. 23570.

In particolare il giudice del gravame territoriale evidenzia che:

- in sede di conclusione del contratto quadro del XXXXXXXX, tra XXXXXXXX da un lato, e l'istituto di credito dall'altro, disciplinante la prestazione di servizi di investimento da parte della banca, furono consegnate ai clienti le informazioni sui rischi generali degli strumenti di investimento e furono acquisiti i dati necessari alla profilatura dei clienti, definiti *<<di conoscenza elevata con profilo finanziario prudente, data la dichiarata volontà, tra l'altro, di contenere le oscillazioni del valore del proprio portafoglio[...]>>*;
- l'operazione di investimento in obbligazioni Lehman Brothers fu operazione autonomamente richiesta dagli odierni ricorrenti nell'ambito di un servizio di ricezione ed esecuzione di ordini, come risulta dall'ordine di acquisto sottoscritto, che richiama espressamente la *<<non adeguatezza dell'operazione>>* rinviando al modulo allegato, ove si legge che XXXXXXXX dichiarava di voler di sua iniziativa impartire l'ordine di acquisto, dando atto di essere stata avvertita dalla banca in merito alla non adeguatezza dell'operazione con la seguente dichiarazione: *<<in riferimento alla citata operazione da me/noi autonomamente richiesta, prendo/prendiamo atto che la Banca mi/ci sconsiglia di dar corso all'esecuzione poiché tale operazione risulta NON ADEGUATA in termini di frequenza per eccessivo numero di operazioni poste in essere nel corso degli ultimi 12 mesi, non coerente con il mio/nostro profilo finanziario. Vi confermo/confermiamo la mia/nostra intenzione a dar ugualmente corso all'operazione nell'ambito del servizio di ricezione e trasmissione ordini/esecuzione ordini/negoziazione>>* (si legga pagina 16, rigo 9 e ss., della sentenza impugnata);
- la trasmissione dell'ordine direttamente dal cliente risultava coerente con il profilo finanziario attribuito, definito di livello di conoscenza ed esperienza elevato, ed altresì coerente con la dichiarata conoscenza delle caratteristiche dei principali strumenti/prodotti finanziari nonché con le abitudini di investimento, studi e frequenza di informazioni assunte sui mercati finanziari e sull'andamento degli investimenti;
- gli ordini in forza dei quali furono eseguiti gli acquisti del prodotto non sono riconducibili ad ipotesi di negoziazione per conto proprio, facendone difetto la prova, come si legge alla pagina 14, rigo 13 e ss., della sentenza impugnata, di talché non si profila alcuna ipotesi di conflitto di interessi;
- come accertato dal CTU, infine, si trattava di titoli ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato, ai sensi dell'articolo 43, lett. a), regolamento CONSOB cit. (si veda pagina 14, rigo 3 e ss., della sentenza impugnata).

In disparte, quindi, dall'erronea affermazione contenuta alla pagina 14, penultimo capoverso, della sentenza impugnata, laddove si afferma che *<<Né risultano applicabili le disposizioni del titolo I parte II del su individuato reg Consob, che precisa i requisiti generali delle informazioni relative alla diversa attività promozionale e*

pubblicitaria dei contratti>>, emendabile ai sensi del disposto di cui all'articolo 384, ultimo comma, cod. proc. civ., nel caso di che trattasi non è in contestazione il fatto che, all'atto di impartire l'ordine per l'acquisto delle obbligazioni Lehman Brothers rimaste insolute, gli ordinanti abbiano dichiarato di essere stati informati dell'inadeguatezza dell'operazione e ne abbiano comunque autorizzato l'esecuzione mediante apposita dichiarazione sottoscritta in calce all'ordine di acquisto, da tanto conseguendo, ad avviso di chi scrive, che nessun addebito si può muovere alla banca, che ha assolto allo specifico dovere informativo previsto dal regolamento CONSOB n.ro 16190 del 2007, rimarcando la non adeguatezza dell'operazione per le plurime ragioni sopraindicate (eccessivo numero di operazioni poste in essere nel corso degli ultimi 12 mesi, investimento non coerente con il profilo finanziario) e che ciononostante è stata espressamente autorizzata a dare corso all'operazione di investimento successivamente rivelatasi pregiudizievole per gli interessi dei clienti, specificamente avvisati dell'inadeguatezza dell'acquisto.

3. Il secondo ed il terzo motivo di ricorso, trattabili congiuntamente per evidenti ragioni di connessione, vanno invece dichiarati inammissibili, sia in virtù del disposto di cui all'articolo 348 *ter*, ultimo comma, cod. proc. civ., sia comunque perché le censure svolte impingono nella valutazione delle risultanze processuali e del compendio probatorio in relazione all'attività svolta dalla banca nella negoziazione dello strumento obbligazionario ed alla valutazione di adeguatezza dell'investimento, profili ampiamente oggetto di trattazione da parte della Corte territoriale, di talché non si è in presenza di alcun fatto storico decisivo il cui esame è stato omesso, ma unicamente di una surrettizia rivalutazione degli accertamenti di fatto svolti dal giudice del merito, allo stesso riservati ed inibiti al giudice di legittimità.

Tanto premesso, quindi, ed alla luce delle argomentazioni che precedono, si conclude per la declaratoria di parziale inammissibilità, come da parte motiva, e, nel resto, per il rigetto del ricorso; ed in subordine, comunque, per l'integrale rigetto del ricorso.

Roma, 19 gennaio 2022.

Il Sostituto Procuratore Generale
Corrado dr. Mistri