

- controricorrente -**contro**

ALTO ADIGE BANCA S.P.A. -

, presso lo studio del difensore.

**- controricorrente
e ricorrente incidentale -**

avverso la sentenza n. 65 della Corte d'Appello di Trento – Sez. Distaccata di Bolzano, pubblicata in data 26 maggio 2018;
udita la relazione della causa svolta nella camera di consiglio del 5/5/2023 dal Consigliere dott. Roberto Amatore;

RILEVATO CHE

1. Con ricorso ex art. 702-bis cod. proc. civ. depositato il 30 giugno 2010, GIULIANO convenne in giudizio, avanti al Tribunale di Milano, Société Générale Effekten GmbH, Société Générale S.A. ed Alto Adige Banca s.p.a. - Südtirol Bank (già Alpi Sim s.p.a.) per sentirle condannare, in solido tra loro, - previo accertamento della nullità dei contratti di sottoscrizione degli strumenti finanziari denominati "Express Coupon II su4 banche USA", emessi da Société Générale Effekten GmbH, garantiti da SOCIÉTÉ GÉNÉRALE S.A. ed intermediati da ALTO ADIGE BANCA S.P.A. - SÜEDTIROL BANK AG - alla restituzione degli importi percepiti in conseguenza di tali negozi oppure al risarcimento del danno ad essi cagionato, complessivamente quantificato in € 91.000,00, oltre interessi e rivalutazione.

2. L'attore espose che in data 13.3.2008 aveva concluso con Alto Adige Banca s.p.a. - Südtirol Bank un contratto quadro denominato "contratto servizio di collocamento" e di aver poi, in data 17.6.2008, sottoscritto una "scheda di prenotazione" del predetto strumento finanziario con cui aveva aderito all'offerta pubblica promossa da SOCIÉTÉ GÉNÉRALE EFFEKTEN GMBH, in nome proprio ma per conto di SOCIÉTÉ GÉNÉRALE S.A.



e da questa garantita. Precisò inoltre che aveva sottoscritto la scheda di prenotazione presso la propria sede lavorativa, al di fuori, pertanto, dei locali commerciali di pertinenza di ALTO ADIGE BANCA S.P.A. – SÜDTIROL BANK AG.

Sul presupposto che tali operazioni dovevano intendersi perfezionate “fuori sede”, rilevò che la documentazione contrattuale era priva dell’espressa previsione della clausola di recesso di cui all’art. 30, comma 6, del d.lgs. n. 58 del 1998 (cd. T.U.F.), sicché dovevano considerarsi nulle. Instauratosi il contraddittorio, si costituirono la Société Générale S.A. e la Société Générale Effekten GmbH contestando le averse pretese. Dedussero il proprio difetto di legittimazione passiva, investendo la controversia, in ipotesi, il solo rapporto tra Alto Adige Banca s.p.a. - Südtirol Bank ed il proprio cliente, nonché l’inapplicabilità, alla fattispecie *sub iudice*, dell’invocata normativa relativa al diritto di recesso. Sostennero, poi, che, in ogni caso, l’informativa di cui al menzionato diritto di recesso era espressamente contenuta nel contratto quadro di collocamento concluso tra l’intermediario e il cliente prima della sottoscrizione, da parte di questo ultimo, della “scheda di adesione”. In via subordinata, infine, e per l’ipotesi di accoglimento delle avverse pretese, formularono domanda di manleva nei confronti di Alto Adige Banca s.p.a. - Südtirol Bank, chiedendo, altresì, la riduzione del *quantum* richiesto.

3. Si costituì anche la Alto Adige Banca s.p.a. - Südtirol Bank, anch’essa eccependo il proprio difetto di legittimazione passiva, individuando nella emittente (Société Générale Effekten GmbH) e nella garante (Société Générale S.A.) dei titoli le uniche legittimate in ordine alle domande restitutorie e risarcitorie derivanti dall’allegata nullità dei negozi in questione. Negò, inoltre, sia la configurabilità, nella specie, del collocamento “fuori sede”, con conseguente inapplicabilità della disciplina di cui all’art. 30, commi 6 e 7, del d.lgs. n. 58 del 1998, sia la sussistenza di una propria qualsivoglia responsabilità contrattuale nei confronti delle altre convenute.

4. Disposto il mutamento di rito in ragione della necessità di dover procedere ad una istruttoria non sommaria, l’adito Tribunale, con sentenza



del 21 marzo 2013, n. 403: i) ritenne infondato l'eccepito difetto di legittimazione dedotto da Société Générale Effekten GmbH e da Société Générale S.A.; ii) considerò applicabile la disciplina di cui al diritto di recesso ex art. 30 del T.U.F.; iii) affermò, tuttavia, che il contratto quadro prevedeva chiaramente il diritto di recesso in merito ai futuri negozi conclusi in esecuzione dell'accordo stesso, aggiungendo, altresì, che tra l'accordo quadro e le schede di adesione con cui furono perfezionati gli acquisti dei titoli risultava un collegamento funzionale univoco.

5. La Corte di appello di Trento, Sezione distaccata di Bolzano, decidendo sui gravami, principale ed incidentale, proposti contro quella decisione, rispettivamente, da GIULIANO nonché da Société Générale Effekten GmbH e da Société Générale S.A., con sentenza del 26 maggio 2018, n. 65, rilevò - per quanto qui ancora di interesse - che: i) l'informativa sul diritto di recesso ex art. 30 del T.U.F., dovesse essere contenuta non solo nel contratto quadro ma anche negli specifici atti negoziali mediante i quali il collocamento fuori sede si era in concreto realizzato; ii) poiché era insufficiente l'indicazione del diritto di recesso di cui al comma 6 dell'art. 30 Tuf, contenuta nel contratto quadro e poiché siffatta indicazione era stata del tutto omessa nella scheda di prenotazione del titolo "Express Coupon II su 4 banche Usa", occorre dichiarare la nullità del relativo contratto di investimento del 17.6.2008, concluso dall'appellante iii) detratti gli utili percepiti sul titolo (euro 620,00), la somma dovuta all'investitore in restituzione ammontava a complessivi euro 90.380; iv) correttamente il giudice di prime cure aveva ritenuto sussistente la legittimazione passiva di Société Générale Effekten GmbH e di Société Générale S.A., in quanto dall'esame della scheda di sottoscrizione era emerso chiaramente che Alto Adige Banca aveva operato come ente mero collocatore dei titoli e l'operazione di emissione era stata condotta invece da SOCIÉTÉ GÉNÉRALE EFFEKTEN GMBH e garantita incondizionatamente da SOCIÉTÉ GÉNÉRALE S.A., risultando dunque queste due ultime società tenute in solido alla restituzione delle somme investite, somme da maggiorare con gli interessi legali dalla data della domanda al soddisfo; v) la domanda risarcitoria, articolata come pagamento di



rivalutazione ed interessi sulla somma inutilmente investita e diretta alla banca intermediatrice Alto Adige Banca, doveva essere disattesa in quanto se quest'ultima avesse correttamente assolto all'obbligo ex art. 30, 6 comma TUF, l'appellante o avrebbe receduto dal contratto entro sette giorni, sicchè l'operazione di investimento non avrebbe comunque avuto seguito, ovvero, se non avesse seguito tale scelta, in ragione del *default* del titolo, egli avrebbe perso non solo la possibilità di conseguire degli utili, ma anche l'intero capitale investito, con la conseguenza che l'inadempimento di Alto Adige Banca non solo non aveva arrecato alcun danno all'appellante ma era stato addirittura provvidenziale, avendogli evitato di perdere l'intero investimento; vi) la domanda di manleva avanzata da SOCIÉTÉ GÉNÉRALE EFFEKTEN GMBH e SOCIÉTÉ GÉNÉRALE S.A., nei confronti di Alto Adige Banca, era infondata, in quanto la perdita economica che, nel caso di specie, le due società SOCIÉTÉ GÉNÉRALE EFFEKTEN GMBH e SOCIÉTÉ GÉNÉRALE S.A. avevano subito per l'effetto dell'obbligo restitutorio nei confronti dell'investitore non si poneva in conseguenza causale immediata e diretta con l'inadempimento di Alto Adige Banca; vii) il danno che, infatti, la caducazione dell'investimento cagiona normalmente all'emittente consiste nella perdita del guadagno che si riprometteva di conseguire con l'operazione di emissione, oltre che nelle spese conseguenti ad essa; viii) queste voci di danno non erano state neanche dedotte dall'emittente e nel caso di specie il valore dei titoli si era *medio tempore* azzerato, rappresentando proprio quest'ultima circostanza l'evento in concreto dannoso per l'emittente come perdita economica; ix) tale perdita era, tuttavia, stata conseguenza dell'andamento negativo del titolo che non era, dunque, causalmente collegabile all'inadempimento di Alto Adige Banca, alla quale pertanto non poteva essere accollato; x) attesa la soccombenza, SOCIÉTÉ GÉNÉRALE EFFEKTEN GMBH e SOCIÉTÉ GÉNÉRALE S.A. dovevano essere condannate al pagamento in favore dell'originario attore delle spese dei due gradi di giudizio, mentre nel rapporto tra e Alto Adige Banca le spese dovevano essere compensate per intero, stante l'esiguità della domanda risarcitoria non accolta nei confronti della banca e, benché fosse stata disattesa la domanda di manleva, occorreva compensare le spese dei



due gradi di giudizio anche tra SOCIÉTÉ GÉNÉRALE EFFEKTEN GMBH, SOCIÉTÉ GÉNÉRALE S.A. e Alto Adige Banca, in ragione dell'accertato inadempimento contrattuale dell'intermediario.

2. La sentenza della Corte di appello di Trento, Sezione distaccata di Bolzano, pubblicata il 26 maggio 2018, è stata impugnata da SOCIÉTÉ GÉNÉRALE EFFEKTEN GMBH e SOCIÉTÉ GÉNÉRALE S.A. con ricorso per cassazione, affidato a quattro motivi, cui hanno resistito con controricorso sia GIULIANO sia Alto Adige Banca, la quale ha anche proposto ricorso incidentale condizionato.

I ricorrenti principali ed il controricorrente hanno depositato memoria.

CONSIDERATO CHE

1. Con il primo motivo le ricorrenti principali SOCIÉTÉ GÉNÉRALE EFFEKTEN GMBH e SOCIÉTÉ GÉNÉRALE S.A. lamentano, ai sensi dell'art. 360, primo comma, n. 3, cod. proc. civ., violazione e falsa applicazione dell'art. 30 Tuf, dell'art. 78 regolamento intermediari n. 16190 del 29 ottobre 2007, anche in relazione agli artt. 1362 e ss. cod. civ., in ordine al profilo della loro carenza di legittimazione passiva. Ribadiscono proprio tale carenza di legittimazione passiva rispetto alle domande proposte dal sul rilievo che, SOCIÉTÉ GÉNÉRALE EFFEKTEN GMBH, in qualità di mero soggetto emittente i titoli, era stata totalmente estranea all'attività di loro collocamento (svolta solo da Alto Adige Banca), attività in cui, come è noto, devono essere adempiuti i diversi obblighi informativi, tra cui anche quello previsto dall'art. 30 TUF a tutela degli investitori. Unica legittimata passiva rispetto alle domande predette, dunque, avrebbe dovuto considerarsi l'Alto Adige Banca s.p.a. - Südtirol Bank, quale soggetto intermediario.

1.1 Il motivo è in realtà infondato.

1.1.1 Deducono le ricorrenti principali che la sentenza impugnata aveva rigettato l'appello incidentale da loro proposto, affermando che le esponenti sarebbero state le uniche legittimate passive rispetto alla domanda di nullità proposta dal Secondo la Corte territoriale, Alto Adige Banca, pur correttamente individuata come l'unico soggetto "collocatore dei titoli",



avrebbe "solo intermediato il negozio che si è, di fatto, concluso tra l'investitore e l'emittente Société Generale Effekten GmbH" (cfr. pag. 23 sentenza appellata). Pertanto, la sentenza impugnata aveva dichiarato la nullità del contratto di investimento che si sarebbe concluso tra il quale investitore, e SOCIÉTÉ GÉNÉRALE EFFEKTEN GMBH, quale soggetto emittente i certificati.

1.1.2 Assumono invece le ricorrenti che le menzionate affermazioni, contenute nella sentenza impugnata, avrebbero violato l'art. 30 TUF e le norme secondarie, tra cui il Regolamento Intermediari n. 16190 del 29 ottobre 2007, con particolare riferimento al ruolo e alle responsabilità dell'intermediario. L'oggetto di tali previsioni normative - precisano le ricorrenti - sarebbe solo il contratto di collocamento degli strumenti finanziari e non l'investimento negli strumenti finanziari che ne sono l'oggetto, con la conseguenza che l'eventuale declaratoria di nullità dovrebbe pertanto avere ad oggetto il contratto di collocamento degli strumenti finanziari di cui erano stati parti Alto Adige Banca e il e rispetto al quale esse ricorrenti, in quanto rispettivamente emittente e garante dei titoli, erano state totalmente estranee.

1.1.3 Tali obiezioni non sono tuttavia condivisibili.

Occorre premettere che la corte distrettuale ha disatteso l'analogo motivo di appello incidentale della Société Générale Effekten GmbH e della Société Générale S.A., rilevando che «... dall'esame della scheda di sottoscrizione emerge chiaramente che Alto Adige Banca s.p.a. ... ha operato come ente collocatore dei titoli. L'operazione di emissione è stata condotta, invece da SOCIÉTÉ GÉNÉRALE EFFEKTEN GMBH e garantita incondizionatamente ed irrevocabilmente da SOCIÉTÉ GÉNÉRALE S.A. Ne deriva che Alto Adige Banca s.p.a. ha solo intermediato il negozio che si è, di fatto, concluso tra l'investitore e l'emittente SOCIÉTÉ GÉNÉRALE EFFEKTEN GMBH ...".

1.1.4 Risulta evidente, dunque, che la corte territoriale, da accertamenti di natura chiaramente fattuale ha tratto conseguenze giuridiche, in termini di interpretazione della documentazione contrattuale esaminata, stabilendo che i contratti di investimento di cui si discute erano intercorsi



esclusivamente tra l'emittente e gli investitori, con l'emissione e la sottoscrizione, a nome del cliente, degli strumenti finanziari nell'ambito del cd. mercato primario.

Ne consegue che, da un lato, si è al cospetto di accertamenti fattuali evidentemente insuscettibili di sindacato in questa sede, se non sotto il profilo - tuttavia non specificamente dedotto - del vizio motivazionale nei ristretti limiti, peraltro, in cui tuttora lo consente l'art. 360, comma 1, n. 5, cod. proc. civ., per come perimetrato dalla giurisprudenza di questa Corte di legittimità (Cass. Sez. Un. n. 8053/2014); dall'altro, poi, occorre ricordare che, come ancora recentemente ribadito, dalla giurisprudenza di questa Suprema Corte (cfr., nelle rispettive motivazioni, Cass. n. 29860 del 2022, Cass. n. 19146 del 2022, Cass. n.25909 del 2021, Cass. n. 14938 del 2018 e Cass. n. 25470 del 2019), il sindacato di legittimità sull'interpretazione degli atti, governata da criteri giuridici cogenti e tendente alla ricostruzione del loro significato in conformità alla comune volontà dei contraenti, costituisce un tipico accertamento di fatto riservato al giudice di merito, censurabile, in sede di legittimità, solo per violazione dei criteri legali di ermeneutica contrattuale (essendo, a questo scopo, imprescindibile la specificazione dei canoni e delle norme ermeneutiche che in concreto sarebbero state violate, puntualizzandosi - al di là della indicazione degli articoli di legge in materia - in quale modo e con quali considerazioni il giudice di merito se ne sarebbe discostato) e nel caso di riscontro di una motivazione contraria a logica ed incongrua, e cioè tale da non consentire il controllo del procedimento logico seguito per giungere alla decisione in sé (cfr., ex plurimis, Cass. n. 24539 del 2009, Cass. n. 2465 del 2015, Cass. n. 10891 del 2016; Cass. n. 7963 del 2018, Cass. n. 25909 del 2021; Cass. n. 29860 del 2022). Nella specie, l'interpretazione della complessiva documentazione contrattuale fornita dalla corte distrettuale si rivela plausibile e non irragionevole, sicché il motivo risulta rivolto, nel suo complesso, a sollecitare questa Corte ad un diverso e non consentito esame del merito.

1.1.5 Peraltro, va ulteriormente osservato che - come anche recentemente affermato sempre da questa Corte di legittimità in un precedente in termini



(Cass. 35787/2022, che riguardava come soggetti evocati in giudizio le medesime società SOCIÉTÉ GÉNÉRALE EFFEKTEN GMBH e SOCIÉTÉ GÉNÉRALE S.A., oggi ricorrenti principali) - i negozi di cui si è chiesta la declaratoria di nullità (per violazione dell'art. 30, commi 6 e 7, del d.lgs. n. 58 del 1998) devono considerarsi perfezionati tra emittente ed investitore (con un ruolo esclusivamente di mero intermediario, e non di emittente, né di venditrice dei titoli, da parte di Alto Adige Banca s.p.a. - Südtirol Bank A.G.), con la conseguenza che la loro invocata nullità non può che riguardare una situazione giuridica che direttamente interessa i due poli di quei negozi e solo essi.

Detto altrimenti, ciò di cui è stata chiesta la nullità è il contratto con cui il _____ aveva effettuato il suo investimento: contratto al quale è rimasta estranea Alto Adige Banca s.p.a. - Südtirol Bank A.G., che aveva avuto, in relazione ad essi, un semplice ruolo di promotrice, mai qualificandosi come titolare degli strumenti finanziari oggetto di quei contratti.

1.1.5 Come affermato allora nell'arresto da ultimo menzionato (Cass. 35787/2022, *cit. supra*, il cui argomentare è integralmente condiviso anche da questo Collegio): *"... Muovendosi, allora, dalla distinzione, rinvenibile nel d.lgs. n. 58 del 1998 (T.U.F.), tra norme di comportamento dell'intermediario e norme di validità dei contratti che attuano l'operazione di investimento (cfr. amplius, Cass., SU, n. 26724 del 2007), deve discenderne che, nella specie, la nullità relativa (perché invocabile solo dall'investitore) prevista dall'art. 30, comma 7, del T.U.F. investe, eliminandone gli effetti, il rapporto contrattuale da*

intendersi perfezionato (sebbene per il tramite di Alpi Sim s.p.a., la quale, come si è detto, è risultata essersi assunta un mero compito di natura promozionale e distributiva, incentivando la diffusione di certificates emessi da Société Générale Effekten GmbH, senza, però, mai assumere su di sé la titolarità degli strumenti finanziari oggetto dell'offerta, ovvero interporsi in altro modo nel rapporto tra gli investitori e Société Générale) tra emittente e singolo investitore. Il contratto di investimento, infatti, non può che essere quello comportante lo scambio di titoli con danaro: nella concreta fattispecie,



2.2.2 Sostengono invece le ricorrenti che, nel caso di specie, l’informativa sul diritto di recesso sarebbe stato correttamente fornita al così come risultava dalla clausola 4.4 del contratto quadro: clausola che regolamentava il diritto di recesso in relazione ai futuri negozi, conclusi in esecuzione del suddetto contratto quadro.

2.2.4 L’assunto della sentenza impugnata secondo cui l’assolvimento di tale obbligo informativo dovrebbe essere “documentato mediante moduli o formulari relativi (che, cioè, si riferiscono) al contratto d’investimento in concreto concluso” sarebbe - secondo l’opinamento delle società ricorrenti - completamente erroneo e, in ogni caso, non condivisibile, in primo luogo, perché la predetta affermazione sarebbe priva di motivazione e, pertanto, costituirebbe solamente una mera affermazione di principio. Aggiungono le ricorrenti che la decisione della Corte di Cassazione richiamata dalla sentenza d’appello (Cass. 23 maggio 2017 n. 12937) non avrebbe mai affermato l’irrelevanza del contratto quadro ai fini dell’assolvimento dell’obbligo informativo ex art. 30 TUF, avendo tale precedente solamente stabilito l’autonoma risolubilità degli ordini di investimento rispetto alla già riconosciuta e pacifica risolubilità del contratto quadro.

2.2.5 Osservano ancora le ricorrenti che il TUF prevede chiaramente (cfr. art. 23) che l’unico contratto tra intermediario e cliente, che deve essere stipulato in forma scritta, a pena di nullità, è solo ed esclusivamente il contratto quadro (e non i futuri contratti d’investimento conclusi in esecuzione del contratto quadro), essendo pacifico che, secondo la giurisprudenza di legittimità, la forma scritta *ad substantiam* viene richiesta con riguardo al solo contratto quadro e non anche ai successivi ordini esecutivi. Tale orientamento interpretativo sarebbe pertanto essenziale, sempre secondo le ricorrenti, per confermare che, in caso di contratto quadro e successivi negozi tra intermediario e investitore, le norme previste dal T.U.F. – inclusi gli obblighi informativi e quindi lo *ius poenitendi* di cui all’art. 30 T.U.F. – devono essere indicate nel solo contratto quadro, tanto ciò è vero che, addirittura, i negozi stipulati in esecuzione del contratto quadro possono non rivestire la forma scritta e dunque, necessariamente, non contenere la clausola sul diritto di recesso.



2.2.6 Osservano ancora le ricorrenti che l'art. 30 TUF utilizza gli stessi identici termini linguistici contenuti nell'art. 1342 cod. civ.: infatti, l'art. 30, comma 6, T.U.F., prevedendo che l'informativa sul diritto di recesso debba essere fornita nei "moduli o formulari consegnati all'investitore", utilizza la stessa espressione letterale contenuta nella rubrica dell'art. 1342 cod. civ. "Contratto concluso mediante moduli o formulari", con la conseguenza che l'espressione "moduli o formulari", contenuta nell'art. 30 T.U.F., dovrebbe certamente ritenersi idonea a ricomprendere anche il contratto quadro.

2.2.7 Concludono, pertanto, le ricorrenti nel senso che, anche a voler considerare il contratto quadro e la scheda di adesione come due distinti negozi, il loro evidente collegamento funzionale condurrebbe a ritenere che la clausola sul diritto di recesso contenuta solo nel contratto quadro deve necessariamente riferirsi al secondo: collegamento provato, nel caso di specie, anche dalla prossimità temporale tra la firma del contratto quadro (marzo 2008) e la scheda di adesione (giugno 2008). Con la conseguenza che non sussisterebbe alcuna violazione dell'obbligo informativo previsto dall'art. 30 T.U.F.

2.2.8 La Corte territoriale - evidenziano le ricorrenti - avrebbe ommesso di analizzare la documentazione contrattuale e avrebbe altresì erroneamente applicato, tra gli altri, il canone interpretativo previsto dall'art. 1362 cod. civ., atteso che non avrebbe tenuto conto della "comune volontà delle parti" quale emergente dal suddetto collegamento negoziale; il canone interpretativo dell'interpretazione sistematica e/o combinata previsto dall'art. 1363 cod. civ., atteso che avrebbe ritenuto non "comunicanti" e/o non integrate tra loro le clausole contrattuali contenute nei due contratti funzionalmente collegati l'uno con l'altro; avrebbe, inoltre, violato il canone interpretativo della buona fede previsto dall'art. 1366 cod. civ., atteso che non avrebbe tenuto conto dell'effettiva e reale volontà delle parti di collegare funzionalmente le clausole contenute nei suddetti contratti e, in particolare, la clausola n. 4.4 del contratto quadro alla scheda di prenotazione dei Certificati.

2.2.9 Le ricorrenti deducono, da ultimo, la violazione e falsa applicazione dell'art. 30 TUF in relazione all'art. 1375 c.c., sotto un ulteriore e distinto profilo, in quanto il provvedimento impugnato avrebbe ommesso di considerare



la *ratio* sottostante all'art. 30, comma 6, TUF, e cioè la necessità di proteggere l'investitore dall'effetto sorpresa: una sorpresa insussistente nel caso di specie, come riconosciuto nella sentenza di primo grado, con ciò altresì violando i principi di cui all'art. 1375 c.c., in ragione del quale "il contratto deve essere eseguito secondo buona fede".

2.2.10 Le obiezioni sollevate dalle ricorrenti non convincono.

Soccorrono, anche in tal caso, le chiare e condivisibili osservazioni confezionate nell'arresto di questa Corte, già sopra più volte ricordato (Cass. 35787/2022, *cit. supra*).

Sul punto occorre infatti ricordare che il diritto di recesso accordato all'investitore dall'art. 30, comma 6, del T.U.F. e la previsione di nullità dei contratti in cui quel diritto non sia contemplato, contenuta nel successivo comma 7, trovano applicazione non soltanto nel caso in cui la vendita fuori sede di strumenti finanziari da parte dell'intermediario sia intervenuta nell'ambito di un servizio di collocamento prestato dall'intermediario medesimo in favore dell'emittente o dell'offerente di tali strumenti, ma anche quando la medesima vendita fuori sede abbia avuto luogo in esecuzione di un servizio d'investimento diverso, ivi compresa l'effettuazione di ordini impartiti dal cliente in esecuzione di un contratto quadro, ove ricorra la stessa esigenza di tutela (cfr. Cass. n. 25996 del 2018; Cass. n. 3644 del 2018; Cass. n. 9134 del 2016; Cass. n. 1368 del 2016; Cass. n. 7776 del 2014).

Orbene, le Sezioni Unite di questa Suprema Corte, nella sentenza n. 13905 del 2013, in risposta ad una obiezione della convenuta secondo cui la previsione della facoltà di recesso dovrebbe essere inclusa nel contratto relativo al servizio generale di investimento e non nei singoli contratti o ordini di acquisto, ebbero a precisare, in senso contrario, che la disciplina del recesso di cui si sta parlando non può che riguardare i singoli rapporti negoziali in base ai quali, di volta in volta, l'investitore si trovi a sottoscrivere uno strumento finanziario offertogli dall'intermediario fuori sede, e non la stipulazione del cd. contratto quadro che, di per sé, non implica l'acquisto di strumenti finanziari ed è perciò sicuramente estranea alla nozione di "collocamento", sia pur latamente intesa. Tale orientamento, poi,



è stato successivamente ribadito, chiarendosi definitivamente la necessità di applicazione dello *ius poenitendi* agli specifici atti negoziali (cfr. Cass. n. 1751 del 2016; Cass. n. 1368 del 2016; Cass. n. 11401 del 2016), né le odierne argomentazioni delle menzionate società offrono significativi spunti per rimeditarlo.

Ne consegue il rigetto del secondo mezzo.

3. Il terzo motivo denuncia, ex art. 360 comma 1, n. 3 c.p.c., violazione e falsa applicazione degli artt. 1223 cod. civ. e 40 e 41 cod. pen., anche in relazione all'art. 30 T.u.f.; ovvero ex art. 360 comma 1, n. 5 c.p.c., vizio di omesso esame di fatto decisivo sul rilievo della fondatezza della domanda di manleva proposta da Sogen sa e Sogen Effekten.

3.1 Ricordano i ricorrenti che la sentenza impugnata aveva anche rigettato la domanda di manleva da loro svolta, in via subordinata solo nei confronti di Alto Adige Banca, sostenendo la stessa, dapprima, giustamente che *"era Alto Adige Banca s.p.a. a dover negoziare in prima persona con gli investitori, è di tutta evidenza la sua inadempienza contrattuale [di Alto Adige Banca] per non aver concluso validamente il contratto con l'appellante*

(pag. 26, sentenza impugnata); tuttavia tale inadempimento - aggiunge la Corte territoriale - non sarebbe stato in *"consecuzione causale immediata e diretta"* con *"la perdita economica che nel caso di specie subisce Societe Generale Effekten GmbH e, mediatamente, Societe Generale SA, per effetto dell'obbligo restitutorio nei confronti dell'investitore*

Secondo i giudici d'appello: *"nel caso di specie medio-tempore il valore del titolo si è azzerato. Ed è proprio questa circostanza a cagionare in concreto all'emittente la perdita economica"*; perdita che, sarebbe stato *"l'effetto dell'andamento economico negativo del titolo e non è, quindi, causalmente correlabile all'inadempimento di Alto Adige s.p.a. e, dunque, non le può essere accollata"* (cfr. pag. 27, sentenza impugnata).

3.2 Osservano le ricorrenti che il nesso causale andrebbe analizzato, sotto due distinti profili, l'uno consequenziale all'altro, e cioè, in primo luogo, il nesso di causalità andrebbe verificato fra la condotta e il c.d. "evento lesivo" (*eventus damni*), svolgendo, in tal caso, la funzione di verificare l'imputabilità al responsabile di tale evento ("causalità di fatto"); in secondo luogo, il nesso



di causalità rilevarebbe in relazione all'imputazione del danno, la c.d. "causalità giuridica", e ciò, dunque, al fine di accertare come questa condotta abbia contribuito causalmente alla realizzazione del danno lamentato. Si dovrebbe aver come riferimento - aggiungono le ricorrenti - la c.d. "causa prossima di rilievo", secondo le indicazioni fornite dalla giurisprudenza di legittimità, e più in particolare, al fine di individuare il nesso causale quale elemento costitutivo dell'illecito, occorrerebbe individuare, tra le possibili concause, gli antecedenti in concreto rilevanti, la c.d. causa prossima di rilievo, alla quale andrebbe attribuita "l'efficacia di causa efficiente esclusiva, o di causa di per sé sufficiente, a produrre l'evento".

3.3 Secondo le ricorrenti, la Corte di appello non avrebbe correttamente applicato tali principi di diritto al caso di specie, in quanto se lo avesse fatto, avrebbe, in realtà, accertato che la perdita economica subita da esse esponenti aveva trovato la sua "causa efficiente" esclusiva nell'omessa informativa sul diritto di recesso, di cui era responsabile, incontestabilmente, solo Alto Adige Banca. Sarebbe, cioè, del tutto evidente, che - eliminando l'inadempimento di Alto Adige Banca dalla serie causale che si era concretamente verificata nel caso di specie - Sogen SA e Sogen Effekten non avrebbero mai subito alcun danno ovvero conseguenza negativa, e ciò per la decisiva ragione che il non avrebbe mai potuto chiedere la nullità del negozio di collocamento dei certificati.

3.3 Ricordano ancora le ricorrenti che la Corte territoriale aveva invece affermato che il danno per l'emittente era stato "l'effetto dell'andamento economico negativo del titolo" e non dell'inadempimento di Alto Adige Banca, in tal modo stravolgendo i principi in materia di nesso di causalità. Secondo le ricorrenti, l'andamento economico negativo del titolo sarebbe stata una circostanza normale, collegata ad un investimento in materia finanziaria, aleatorio per sua definizione, rappresentando lo stesso, semmai, una "mera occasione" rispetto all'evento. Sarebbe stato, invece, proprio l'inadempimento di Alto Adige Banca a costituire l'unica causa di per sé sufficiente a produrre l'evento. Osservano ancora le ricorrenti che se il titolo avesse perso valore, ma Alto Adige Banca fosse stata adempiente - prevedendo la clausola sul diritto di recesso - non sarebbe sorto alcun danno



ovvero conseguenza negativa per le esponenti, posto che nessuna azione avrebbe potuto essere promossa dall'investitore.

3.4 Aggiungono ancora che sarebbe stata solo Alto Adige Banca a causare la perdita economica subita dalle esponenti, in quanto inadempiente ai propri doveri di intermediario ovvero in violazione degli impegni assunti con Sogen SA e Sogen Effekten.

3.5 Le ricorrenti deducono, inoltre, che il provvedimento impugnato dovrebbe essere comunque cassato ex art. 360, primo comma, n. 5 c.p.c. laddove vi sarebbe stato un omesso esame di un fatto decisivo per il giudizio oggetto di discussione fra le parti.

3.5.1 Ricordano, infatti, le ricorrenti che, nel corso del giudizio, avevano proposto una domanda di manleva nei confronti di Alto Adige Banca, ai sensi di legge, ovvero ai sensi del contratto di distribuzione sottoscritto fra le parti (come emergerebbe da: doc. 1, fasc. primo grado). Si evidenzia, sul punto da ultimo indicato, che l'art. 6 del richiamato "Contratto di Distribuzione", rubricato, per l'appunto, "Responsabilità-Indennizzo" - prevedeva l'obbligo contrattuale di Alto Adige Banca di *"tenere indenne e manlevata SG in relazione a qualsiasi azione, domanda o responsabilità, spesa legale... che SG possa subire in relazione o in connessione con la commercializzazione, l'offerta e la vendita del Prodotto Strutturato"* (in tal senso, si richiama sempre: doc. 1, fasc. primo grado).

3.5.2 La Corte territoriale avrebbe, dunque, omesso ogni esame di questo "fatto" che, pur sarebbe stato discusso ampiamente nelle difese delle parti in causa (come emergerebbe da: concl. appello, Sez. XI e concl. Alto Adige Banca appello Sez. n. 5, pagg. 24-34). "Fatto" - aggiungono, ancora, le ricorrenti - che assumerebbe un'importanza decisiva, nei rapporti fra le parti in causa, allorquando i giudici del gravame avevano ritenuto di dichiarare nullo il contratto di collocamento, con il solo loro obbligo, tuttavia, di restituire al
quanto investito.

3.6 Il terzo motivo è fondato già quanto al primo profilo di doglianza relativo alla dedotta violazione di legge ex artt. 1223 cod. civ, in combinato disposto con gli artt. 40 e 41 cod. pen., profilo il cui accoglimento determina anche



l'assorbimento della seconda censura sopra ricordata, invece declinata ai sensi dell'art. 360, primo comma, n. 5, cod. proc. civ.

3.6.1 La Corte territoriale aveva infatti escluso la responsabilità della banca intermediaria, ritenendo che il danno, consistente nell'acquisizione in restituzione di un titolo privo di valore, dipendeva dall'andamento economico negativo del titolo, e non già dall'inadempimento dell'intermediaria.

Le società ricorrenti contestano tale affermazione giudiziale, sostenendo - per quanto sopra ricordato - che invece unica causa efficiente del danno sarebbe stato l'inadempimento della banca intermediaria, senza il quale non si sarebbe verificata la nullità dell'investimento e la conseguente perdita in capo all'emittente, in quanto la perdita si sarebbe infatti verificata in capo all'investitore.

3.6.2 Le obiezioni sollevate dalle società ricorrenti colgono nel segno.

Sul punto occorre premettere che la giurisprudenza di questa Corte di legittimità (cfr. Cass. Sez. 3, Sentenza n. 25884 del 02/09/2022) ha chiarito che, in tema di accertamento del nesso causale nella responsabilità civile, qualora l'evento dannoso sia ipoteticamente riconducibile a una pluralità di cause, si devono applicare i criteri della "probabilità prevalente" e del "più probabile che non"; pertanto, il giudice di merito è tenuto, dapprima, a eliminare, dal novero delle ipotesi valutabili, quelle meno probabili (senza che rilevi il numero delle possibili ipotesi alternative concretamente identificabili, attesa l'impredicabilità di un'aritmetica dei valori probatori), poi ad analizzare le rimanenti ipotesi ritenute più probabili e, infine, a scegliere tra esse quella che abbia ricevuto, secondo un ragionamento di tipo inferenziale, il maggior grado di conferma dagli elementi di fatto aventi la consistenza di indizi, assumendo così la veste di probabilità prevalente.

È stato altresì precisato sempre dalla giurisprudenza di questa Corte che il nesso causale è elemento costitutivo dell'illecito (anche contrattuale), e rientra tra i compiti del giudice individuare, tra le possibili concause, gli antecedenti in concreto rilevanti per la verifica del danno, mediante l'adozione di un criterio di selezione la cui scelta - censurabile in sede di legittimità ex art. 360, primo comma n. 3, cod. proc. civ. in quanto suscettibile di essere operata in violazione di norme sostanziali -



correttamente è effettuata procedendo all'identificazione della c.d. "causa prossima di rilievo" - quale causa di per sé sufficiente a produrre l'evento -, secondo quanto dispone l'art. 41, secondo comma, cod. pen. La valutazione delle conseguenze derivanti dall'adottato criterio di selezione si risolve, invece, in un mero accertamento di fatto, come tale sottratto al sindacato di legittimità in presenza di congrua motivazione (Sez. 3, Sentenza n. 26997 del 07/12/2005; Cass. Sez. 3, Ordinanza n. 9985 del 10/04/2019).

3.6.3 Ciò posto, risulta evidente che la Corte territoriale non ha correttamente applicato tali principi di diritto al caso di specie, in quanto, se li avesse invece applicati, avrebbe, in realtà, accertato che la perdita economica subita dalle società oggi ricorrenti aveva trovato la sua causa efficiente ed esclusiva nell'omessa informativa sul diritto di recesso, di cui si era resa responsabile l'Alto Adige Banca.

Risulta infatti non contestabile che - eliminando l'inadempimento di Alto Adige Banca dalla serie causale che si era concretamente verificata nel caso di specie - Sogen SA e Sogen Effekten non avrebbero mai subito alcun danno ovvero conseguenza negativa, e ciò per la decisiva ragione che il non avrebbe mai potuto chiedere la nullità del negozio di collocamento dei certificati.

3.6.4 La Corte territoriale aveva invece affermato che il danno per la società emittente era stato "l'effetto dell'andamento economico negativo del titolo" e non già dell'inadempimento di Alto Adige Banca, in tal modo facendo mal governo dei principi dettati, in materia di nesso di causalità, dalla giurisprudenza di legittimità sopra ricordata.

Occorre, su punto qui in discussione, concordare con quanto affermato dalle ricorrenti laddove hanno evidenziato, nel motivo di ricorso qui in esame, che l'andamento economico negativo del titolo sarebbe stata, invece, una circostanza normale, collegata ad un investimento in materia finanziaria, aleatorio per sua definizione, rappresentando lo stesso, semmai, una "mera occasione" rispetto all'evento e non già la causa efficiente dello stesso.

3.6.5 Deve ritenersi, invece, proprio l'inadempimento di Alto Adige Banca a costituire l'unica causa di per sé sufficiente a produrre l'evento, posto che se il titolo avesse perso valore, ma Alto Adige Banca fosse stata adempiente -



prevedendo la clausola sul diritto di recesso – non sarebbe sorto, in realtà, alcun danno ovvero conseguenza negativa per le odierne ricorrenti: l'investitore non avrebbe potuto, in tal caso, proporre alcuna azione nei confronti della società emittente il titolo e di quella garante la negoziazione.

3.7 Non occorrendo ulteriori accertamenti in fatto, ritiene il Collegio di poter pertanto decidere, nel merito, la domanda di manleva avanzata dalle società ricorrenti, accogliendola e condannando pertanto la banca intermediatrice, ALTO ADIGE BANCA S.P.A. – SUEDETIROL BANK AG, a tenere indenni le due società ricorrenti, SOCIÉTÉ GÉNÉRALE EFFEKTEN GMBH (Sogen Effekten) e SOCIÉTÉ GÉNÉRALE S.A. (Sogen SA), di quanto quest'ultime sono state condannate a pagare in favore di Giuliano per le ragioni già sopra evidenziate.

4. Il quarto mezzo denuncia invece, ai sensi dell'art. 360 n. 3 e n. 4, c.p.c., violazione e falsa applicazione degli artt. 91 e 92 c.p.c., in ordine al regolamento delle spese del giudizio di secondo grado, lamentando, in particolare, la mancanza di motivazione in ordine al profilo della soccombenza processuale e al fatto che la domanda restitutoria era comunque stata accolta, sulla base dell'accertamento dell'inadempimento della banca negoziatrice.

4.1 Il quarto motivo deve ritenersi assorbito dalla decisione di compensare integralmente le spese di lite tra le parti, relativamente ai giudizi di merito e di legittimità, su cui vedi *infra* § 6.

5. La Alto Adige s.p.a. ha infine proposto ricorso incidentale condizionato all'accoglimento del secondo motivo di ricorso proposto dalle ricorrenti principali, sul profilo, cioè, della valida informativa sul diritto di recesso nel contratto quadro. Più in particolare, l'Alto Adige Banca ha lamentato l'erroneità della sentenza impugnata nella parte in cui aveva ritenuto che essa, in quanto soggetto responsabile del collocamento, si sarebbe resa inadempiente "per non aver validamente concluso il contratto con l'appellante dunque per non aver inserito la clausola sul recesso nella scheda di adesione.

5.1 Il ricorso incidentale è infondato.



Si censura da parte della Banca il provvedimento impugnato, in relazione al profilo della violazione di norme di diritto (art. 13 Reg. Consob n. 11971) e a quello dell'omesso esame di fatto decisivo ex art. 360, primo comma, n. 5, cod. proc. civ., relativamente alla statuizione della Corte di appello secondo cui la nullità del contratto di investimento, per omessa indicazione della facoltà di recesso, si era verificata per sua responsabilità, quale banca intermediaria.

5.2 Sul punto va in realtà premesso che la società ricorrente in via incidentale, pur specificando nel controricorso (cfr. pag. 18) di proporre il ricorso incidentale "condizionatamente all'ipotetico accoglimento del secondo mezzo di ricorso della Sogen", intendeva, invece, condizionarlo, con tutta evidenza, al mancato accoglimento del predetto motivo del ricorso principale, perché altrimenti tale condizione non avrebbe avuto alcun senso. Ed invero, il secondo mezzo del ricorso principale era quello inteso ad escludere la necessità di riproporre l'avviso della facoltà di recesso anche nel contratto di investimento, con ciò escludendosi la nullità, ed è proprio nel caso contrario, e cioè di non esclusione della detta nullità, che avrebbe senso per l'intermediaria contestare, comunque, la propria responsabilità per l'avverarsi della conseguente nullità, per come sopra descritta (e qui confermata con il rigetto del secondo motivo).

5.3 Nel merito, i motivi di ricorso incidentale sono, tuttavia, infondati.

La tesi della ricorrente incidentale si concentra sul fatto che, conformemente alle previsioni del regolamento CONSOB e del contratto di distribuzione, essa aveva utilizzato, per la stipula del contratto di investimento, con il cliente, i moduli forniti dall'emittente, i quali non prevedevano l'avviso della facoltà di recesso in caso di stipula fuori sede.

5.4 In ordine, più in particolare, alla doglianza così articolata, ai sensi dell'art. 360, primo comma, n. 5, c.p.c., deve evidenziarsi subito che manca già il profilo di decisività del "fatto" del cui omesso esame si duole la ricorrente (v. Cass. n. 8053/2014), posto che se è vero che i formulari erano stati redatti con esclusivo riferimento alla stipula in sede, era altrettanto vero che costituiva dovere dell'intermediaria astenersi dalla stipula fuori sede, non avendo a disposizione formulari adeguati.



Le restanti considerazioni, poi, con le quali la ricorrente incidentale tenta di negare la sussistenza di una sua colpa, e ciò con particolare riferimento al profilo del difetto di colpevolezza per mancanza dell'elemento soggettivo (cfr. pag. 25, ricorso incidentale) risultano, all'evidenza, inammissibili in quanto volte ad un nuovo apprezzamento della *questio facti*, tramite la rilettura degli atti istruttori, come tale inibita al giudice di legittimità.

6. Ritiene il Collegio che sia opportuno disporre la compensazione integrale delle spese dei giudizi di merito e di legittimità, stante la novità delle questioni affrontate.

P.Q.M.

accoglie il terzo motivo del ricorso principale; rigetta il primo e secondo motivo del ricorso principale e dichiara assorbito il quarto; rigetta il ricorso incidentale condizionato; cassa la sentenza impugnata in relazione al motivo accolto e, decidendo nel merito la domanda di manleva avanzata dalle società ricorrenti principali, l'accoglie nei termini di cui in motivazione; compensa le spese di lite dei giudizi di merito e di quello di legittimità.

Così deciso in Roma, il 5 maggio 2023

Il Presidente
Carlo De Chiara

