



LA CORTE SUPREMA DI CASSAZIONE
TERZA SEZIONE CIVILE

Composta dagli Ill.mi Sigg.ri Magistrati:

Dott. GIACOMO TRAVAGLINO

- Presidente -

Dott. DANILO SESTINI

- Consigliere -

Dott. ENRICO SCODITTI

- Consigliere -

Dott. MARCO DELL'UTRI

- Rel. Consigliere -

Dott. PAOLO PORRECA

- Consigliere -

Oggetto

RESPONSABILITÀ
PROFESSIONALE

Adunanza del
17/10/2023 - CC

R.G.N. 37544/2019

Rep.

ha pronunciato la seguente

ORDINANZA

sul ricorso iscritto al n. 37544/2019 proposto da:

FRANCESCO

rappresentato e difeso dagli avv.ti

;

- ricorrente -

contro

FERNANDO

rappresentato e difeso dagli avv.ti

;

- controricorrente -

avverso la sentenza n. 3379/2019 della CORTE D'APPELLO di
ROMA, depositata il 21/05/2019;

udita la relazione della causa svolta nella camera di consiglio del
17/04/2023 dal Consigliere dott. MARCO DELL'UTRI;

considerato che,



con sentenza resa in data 21/05/2019, la Corte d'appello di Roma ha confermato la decisione con la quale il di primo grado ha condannato Francesco al risarcimento dei danni subiti da Fernando in conseguenza della violazione, da parte del dei propri obblighi di diligenza professionale connessi all'attività di promotore finanziario, avendo il affidato al somme di denaro al fine di investirle in titoli obbligazionari di una società successivamente fallita, con conseguente perdita delle somme investite;

a fondamento della decisione assunta, la corte territoriale ha evidenziato la correttezza della decisione del primo nella parte in cui aveva rilevato i diversi profili di inadempimento riconoscibili nella condotta professionale del non avendo quest'ultimo provveduto adeguatamente al rispetto dei doveri informativi previsti a beneficio dell'investitore, né avendo lo stesso promotore adeguatamente osservato gli obblighi connessi all'avvertimento del circa i conflitti di interesse legati al relativo investimento dedotto in giudizio;

avverso la sentenza d'appello, Francesco propone ricorso per cassazione sulla base di tre motivi d'impugnazione;

Fernando resiste con controricorso proponendo, a sua volta, ricorso incidentale sulla base di due motivi d'impugnazione;

Francesco ha depositato memoria al fine di resistere al ricorso incidentale;

il Procuratore generale presso la Corte di cassazione ha concluso per iscritto, invocando l'accoglimento, per quanto di ragione, del primo e del terzo motivo del ricorso principale, l'assorbimento o il rigetto del secondo e il rigetto della ricorso incidentale;

entrambe le parti hanno depositato memoria;



ritenuto che,

con il primo motivo, il ricorrente principale censura la sentenza impugnata per violazione della prima direttiva Mifid (recepita in Italia con il d.lgs. n. 164/2007), nonché dell'art. 43 del regolamento Consob n. 16192/2007, nonché per falsa applicazione degli artt. 21 e 23 d.lgs. n. 58/98 e degli artt. 28, 29 e 30 del regolamento Consob n. 11522/98 (in relazione all'art. 360 n. 3 c.p.c.), per avere la corte territoriale erroneamente applicato al caso di specie una disciplina legislativa non più in vigore al momento della sottoscrizione (nel dicembre del 2009) del servizio di investimento dedotto in giudizio dal essendosi la corte d'appello sottratta all'applicazione della disciplina vigente *ratione temporis* concretamente riferibile alla specifica natura del rapporto in esame (il d.lgs. n. 164/2007, nonché il regolamento Consob n. 16192/2007): rapporto nella specie riconducibile al tipo della mera esecuzione degli ordini (c.d. *execution only*) in relazione al quale risulta espressamente escluso alcun obbligo dell'intermediario finanziario di adempiere al complesso dei doveri di protezione dell'investitore viceversa previsto in relazione alle forme di investimento caratterizzate da diversa natura (nel quadro, ad es., del c.d. "risparmio gestito" o del "risparmio amministrato");

con il terzo motivo, il ricorrente principale censura la sentenza impugnata per violazione dell'art. 21, co. 1-bis, del TUF (versione Mifid), nonché per falsa applicazione dell'art. 21, co. 1, lett. c), del TUF previgente (in relazione all'art. 360 n. 3 c.p.c.), per avere la corte territoriale erroneamente riconosciuto la violazione degli obblighi del promotore finanziario in relazione all'informativa dell'investitore circa i potenziali conflitti di interesse connessi all'investimento in esame, non avvedendosi delle specifiche novità introdotte dalla direttiva Mifid (tradotta nella nuova formulazione dell'art. 21, co. 1-bis, del TUF)



incline a limitare gli obblighi informativi incombenti sul promotore alla sola operazione in conflitto (e non già mediante un'indicazione preventiva e generale degli eventuali conflitti); informazioni nella specie puntualmente rese in favore del

entrambi i motivi – congiuntamente esaminabili per ragioni di connessione – sono infondati;

osserva il Collegio come le censure illustrate dall'odierno ricorrente, nella misura in cui invocano l'applicabilità al caso in esame, tra le altre, della normativa di cui all'art. 43 del Regolamento Consob n. 16192/2007, muovano dalla (necessaria) premessa costituita dalla comprovata sussistenza dei presupposti per l'applicazione della disciplina prevista dalla normativa del 2007 in materia di contratti di mera esecuzione (*execution only*): presupposti idonei, ove sussistenti, a sollevare il promotore dall'adempimento dei doveri di protezione dell'investitore previsti dalla disciplina generale di sistema;

in particolare, ai sensi dell'art. 43 del Regolamento Consob n. 16192/2007:

"1. Gli intermediari possono prestare i servizi di esecuzione di ordini per conto dei clienti o di ricezione e trasmissione ordini, senza che sia necessario ottenere le informazioni o procedere alla valutazione di cui al Capo II, quando sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

a) i suddetti servizi sono connessi ad azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato, o in un mercato equivalente di un paese terzo, a strumenti del mercato monetario, obbligazioni o altri titoli di debito (escluse le obbligazioni o i titoli di debito che incorporano uno strumento derivato), OICR armonizzati ed altri strumenti finanziari non complessi;

b) il servizio è prestato a iniziativa del cliente o potenziale cliente;



c) il cliente o potenziale cliente è stato chiaramente informato che, nel prestare tale servizio, l'intermediario non è tenuto a valutare l'appropriatezza e che pertanto l'investitore non beneficia della protezione offerta dalle relative disposizioni. L'avvertenza può essere fornita utilizzando un formato standardizzato;

d) l'intermediario rispetta gli obblighi in materia di conflitti di interesse”;

in forza di tali norme, al fine di sollevare l'intermediario finanziario dall'adempimento dei doveri generali di protezione degli investitori previsti dal sistema in esame (e, in primo luogo, dalle forme di tutela disciplinate dal d.lgs. n. 58/98, nella formulazione *ratione temporis* applicabile al caso di specie), spetta all'intermediario finanziario fornire la prova, concreta e specifica: 1) che il servizio (di mera esecuzione) prestato in favore del cliente in occasione del (singolo e specifico) ordine di investimento concretamente dedotto sia stato effettivamente assunto su iniziativa di quest'ultimo; 2) che il (potenziale) cliente sia stato *chiaramente* informato che, nel prestare tale servizio (di mera esecuzione), l'intermediario stesso non è tenuto a valutare l'appropriatezza dell'investimento, con la conseguenza che l'investitore non beneficia della protezione offerta dalle norme generali che lo riguardano (informazione che, pur quando comunicata in 'forme standardizzate', non può ogni caso prescindere dalla specificità e dalla chiarezza dei contenuti indicati); 3) che l'intermediario *abbia agito* nel rispetto degli obblighi previsti dalla legge in materia di conflitti di interesse;

nel caso di specie, al fine di attestare l'effettivo ricorso dei presupposti di fatto invocati ai fini dell'applicazione della disciplina prevista per la prestazione del servizio di mera esecuzione (*excution only*) (e, dunque, al fine di sottrarsi all'adempimento dei doveri di



protezione dell'investitore previsti dalla disciplina generale di sistema), l'odierno ricorrente si è limitato produrre la documentazione relativa a:

- 1) la sottoscrizione, da parte del cliente, del contratto contenente la mera indicazione che *"il servizio è prestato su iniziativa del Cliente"* e che *"l'intermediario rispetta gli obblighi in materia di conflitto di interesse"* (contratto prodotto in atti);
- 2) l'atto di 'autorizzazione', trasmesso dal cliente all'intermediario, per la ricezione dei titoli Dharma Holdings SA, con la successiva affermazione che *"essendo i titoli DHARMA HOLDINGS SA emessi da una società del gruppo a cui appartiene la Européenne de Gestion Privée Roma (EGP), vi comunico di essere stato adeguatamente informato della policy sul conflitto di interessi adottata dalla EGP e di essere consapevole che tale mia decisione in oggetto potrebbe generare un potenziale conflitto di interessi"* (cfr. l'atto in data 23/12/09 prodotto agli atti del giudizio);

osserva sul punto il Collegio come l'odierno ricorrente abbia del tutto trascurato di allegare all'odierno ricorso la documentazione indispensabile al fine di attestare l'effettiva e incontrovertibile riconducibilità al cliente dell'iniziativa *referita allo specifico ordine di investimento dedotto in giudizio* (ossia all'ordine di acquisizione dei titoli Dharma Holdings SA), rivelandosi del tutto insufficiente il solo riferimento alla provenienza dell'ordine dalla persona del cliente, apparendo di intuitiva evidenza la circostanza per cui sono proprio *le 'premesse'* dell'ordine di esecuzione a qualificare le ragioni della sospensione degli obblighi informativi del promotore, e che sia dunque proprio l'investitore (in ragione delle proprie particolari conoscenze - in ipotesi, eventualmente superiori o diverse rispetto a quelle dell'intermediario - o di proprie particolari esigenze) il soggetto al quale occorre che sia concretamente ricondotta l'idea dell'investimento (ossia



che lo abbia concretamente concepito) *in relazione a quella particolare offerta finanziaria* accettata o consentita;

in breve, nel caso di specie, al fine di sottrarsi agli obblighi individuati dal d'appello a fondamento della ritenuta responsabilità dell'odierno ricorrente (e dunque al fine di attestare l'effettivo ricorso del vizio di violazione o falsa applicazione di legge imputato al *a quo*), il (inteso come la parte odierna ricorrente) avrebbe dovuto specificamente individuare gli elementi di fatto attestanti l'incontrovertibile riconducibilità alla (sola) iniziativa del *di quello specifico ordine di esecuzione* dedotto in giudizio (senza limitarsi all'allegazione dell'inconducente sottoscrizione, da parte del di un contratto nel quale compare la *generica e indifferenziata* affermazione secondo cui "*il servizio è prestato su iniziativa del Cliente*"), e, di seguito, evidenziarne l'erronea mancata sussunzione nel quadro della fattispecie astratta prevista dalla norma dell'art. 43 del Regolamento Consob n. 16192/2007;

nella specie, detta comprovata individuazione della provenienza dalla (sola) iniziativa del dell'ordine di esecuzione concernente l'acquisizione dei titoli Dharma Holding SA risulta del tutto mancante, attesa l'insufficienza, da un lato, della generica e indifferenziata affermazione, contenuta nel contratto, secondo cui il servizio "*è prestato su iniziativa del Cliente*" (senza alcun riferimento al contenuto di specifici ordini o di specifiche offerte finanziarie individualmente caratterizzate) e, dall'altro, della sola ('nuda') provenienza dell'ordine di acquisizione dei titoli Dharma Holding SA dal cliente, attesa l'assenza di alcuna informazione probatorie circa l'effettivo concepimento dell'iniziativa di tale acquisto da parte del solo

varrà peraltro evidenziare – sotto il diverso profilo dell'effettivo rispetto, da parte dell'intermediario finanziario, della disciplina sul



conflitto di interessi – come il mero riconoscimento, da parte del cliente, *di essere stato informato circa la policy sul conflitto di interessi adottata dall'intermediario finanziario*, con la conseguente *consapevolezza che la decisione di investimento potrebbe generare un potenziale conflitto di interessi* (così come dichiarato dal _____ nell'atto di 'autorizzazione' alla ricezione dei titoli Dharma Holdings SA, trasmesso all'intermediario in data 23/12/2009), non possa valere in alcun modo a soddisfare la condizione imposta del richiamato art. 43 del Regolamento Consob, ai fini della applicazione della disciplina destinata alle mere 'esecuzioni di ordini', secondo cui "*l'intermediario rispetta gli obblighi in materia di conflitti di interesse*";

al riguardo, secondo l'art. 21, comma co. 1-bis, del TUF (richiamato dallo stesso ricorrente) "*Nella prestazione dei servizi e delle attività di investimento e dei servizi accessori, le Sim, le imprese di investimento extracomunitarie, le Sgr, le società di gestione armonizzate, gli intermediari finanziari iscritti nell'elenco previsto dall'articolo 107 del testo unico bancario, le banche italiane e quelle extracomunitarie:*

a) adottano ogni misura ragionevole per identificare i conflitti di interesse che potrebbero insorgere con il cliente o fra clienti, e li gestiscono, anche adottando idonee misure organizzative, in modo da evitare che incidano negativamente sugli interessi dei clienti;

b) informano chiaramente i clienti, prima di agire per loro conto, della natura generale e/o delle fonti dei conflitti di interesse quando le misure adottate ai sensi della lettera a) non sono sufficienti per assicurare, con ragionevole certezza, che il rischio di nuocere agli interessi dei clienti sia evitato;

c) svolgono una gestione indipendente, sana e prudente e adottano misure idonee a salvaguardare i diritti dei clienti sui beni affidati";



in breve, lungi dal limitarsi a fornire la dimostrazione dell'avvenuta *informazione* del circa la *policy* seguita dall'intermediario in relazione alle situazioni di conflitto di interessi, spettava al (sempre al fine di sottrarsi all'adempimento dei doveri di protezione nei confronti dell'investitore, attraverso l'applicazione della più 'liberale', o meno rigorosa, disciplina dei rapporti di 'mera esecuzione di ordini') attestare l'inequivoco *avvenuto rispetto in concreto degli obblighi in materia di conflitti di interesse*, ossia del modo *concreto* in cui il conflitto di interessi generato dall'investimento specificamente dedotto in giudizio (ossia dall'acquisizione dei titoli Dharma Holdings SA da parte dei fosse stato reso del tutto ininfluenza in relazione alla specifica operazione finanziaria realizzata per conto del cliente;

in conclusione, non avendo il ricorrente provveduto ad alcuna inequivoca documentazione dell'effettivo ricorso dei presupposti di fatto indispensabili ai fini dell'applicazione della disciplina normativa invocata in questa sede, le censure in esame devono ritenersi integralmente destituite di fondamento;

con il secondo motivo, il ricorrente principale si duole della nullità della sentenza impugnata per violazione dell'art. 132 n. 4 c.p.c. (in relazione all'art. 360 n. 4 c.p.c.), per avere la corte territoriale dettato una motivazione perplessa e incomprensibile in relazione alle circostanze indicate a fondamento dell'affermata responsabilità del

utilizzando elementi di fatto resi noti solo in epoca posteriore alla conclusione della relazione contrattuale dedotta in giudizio, o a elementi di conoscenza oggettivamente non conoscibili dall'odierno ricorrente principale;

il motivo è infondato;

osserva il Collegio come, ai sensi dell'art. 132, n. 4, c.p.c., il difetto del requisito della motivazione si configuri, alternativamente, nel caso



in cui la stessa manchi integralmente come parte del documento/sentenza (nel senso che alla premessa dell'oggetto del decidere, siccome risultante dallo svolgimento processuale, segua l'enunciazione della decisione senza alcuna argomentazione), ovvero nei casi in cui la motivazione, pur formalmente comparando come parte del documento, risulti articolata in termini talmente contraddittori o incongrui da non consentire in nessun modo di individuarla, ossia di riconoscerla alla stregua della corrispondente giustificazione del *decisum*;

infatti, secondo il consolidato insegnamento della giurisprudenza di questa Corte, la mancanza di motivazione, quale causa di nullità della sentenza, va apprezzata, tanto nei casi di sua radicale carenza, quanto nelle evenienze in cui la stessa si dipani in forme del tutto inidonee a rivelare la ratio decidendi posta a fondamento dell'atto, poiché intessuta di argomentazioni fra loro logicamente inconciliabili, perplesse od obiettivamente incomprensibili;

in ogni caso, si richiede che tali vizi emergano dal testo del provvedimento, *restando esclusa la rilevanza di un'eventuale verifica condotta sulla sufficienza della motivazione medesima rispetto ai contenuti delle risultanze probatorie (ex plurimis, Sez. 3, Sentenza n. 20112 del 18/09/2009, Rv. 609353 - 01)*;

cìò posto, nel caso di specie, è appena il caso di rilevare come la motivazione dettata dalla corte territoriale a fondamento della decisione impugnata sia, non solo esistente, bensì anche articolata in modo tale da permettere di ricostruirne e comprenderne agevolmente il percorso logico, avendo la corte d'appello dato conto, in termini lineari e logicamente coerenti, dei contenuti ascrivibili alle fonti di prova esaminate e del grado della relativa attendibilità sulla base di criteri



interpretativi e valutativi dotati di piena ragionevolezza e congruità logica;

l'iter argomentativo compendiato dal *a quo* sulla base di tali premesse è pertanto valso a integrare gli estremi di un discorso giustificativo logicamente lineare e comprensibile, elaborato nel pieno rispetto dei canoni di correttezza giuridica e di congruità logica, come tale del tutto idoneo a sottrarsi alle censure in questa sede illustrate dal ricorrente;

con il primo motivo di ricorso incidentale, il *censura* la sentenza impugnata per violazione e falsa applicazione degli artt. 167, 190, 342 e 345 c.p.c. (in relazione all'art. 360 n. 3 c.p.c.), per avere il *d'appello* erroneamente omesso di rilevare l'inaammissibilità dell'appello proposto dal *avendo quest'ultimo* dedotto in sede di gravame circostanze di fatto totalmente nuove (con particolare riferimento alla natura di mera esecuzione di ordini dell'operazione di investimento denunciata in questa sede); *nova* di per sé non consentite in sede di appello, in ragione dell'indebita, illegittima e radicale modificazione dell'originaria impostazione difensiva tenuta;

il motivo è infondato;

osserva il Collegio come la circostanza consistita nell'invocazione, da parte dell'appellante in sede di gravame, dell'applicazione di una normativa diversa da quella applicata dal *di primo grado* (avuto riguardo ai termini del rapporto dedotto in giudizio e al contratto tempestivamente allegato, anche documentalmente, nel corso del giudizio di primo grado), non sia valsa a rappresentare alcun *novum* inammissibile, bensì unicamente una questione posta *in iure* non soggetta a preclusioni, non potendo ritenersi determinato, nel caso di specie, attraverso l'invocazione, da parte dell'appellante, delle diverse norme ritenute applicabili, alcun condizionamento nell'impostazione e



nella definizione dell'indagine di merito (cfr., al riguardo, Cass., Sez. 6 - 3, Ordinanza n. 14077 del 01/06/2018, Rv. 649336 - 01);

con il secondo motivo, il ricorrente incidentale censura la sentenza impugnata per violazione falsa applicazione degli artt. 21 d.lgs. n. 52/98, dell'art. 1218 c.c., e degli artt. 132 e 345 c.p.c. (in relazione all'art. 360 nn. 3 e 4 c.p.c.), per avere la corte territoriale ridotto l'entità della condanna posta dal primo a carico della controparte, detraendo, dall'importo totale del capitale investito dalle somme non immediatamente investite, ma lasciate in deposito di liquidità, senza tuttavia giustificare l'esclusione della responsabilità del anche per la successiva sottrazione di tale liquidità dal conto riferibile al

il motivo è inammissibile;

osserva il Collegio come il ricorrente incidentale abbia dedotto la censura in esame senza provvedere ad alcuna specificazione o identificazione di circostanze di fatto potenzialmente idonee a giustificare il riconoscimento di una qualche responsabilità del per la sparizione di somme di denaro dal conto corrente del

varrà al riguardo richiamare il consolidato insegnamento della giurisprudenza di questa Corte, ai sensi del quale i motivi per i quali si chiede la cassazione della sentenza non possono essere affidati a deduzioni generali e ad affermazioni apodittiche, con le quali la parte non prenda concreta posizione, articolando specifiche censure esaminabili dal di legittimità sulle singole conclusioni tratte dal del merito in relazione alla fattispecie decisa, atteso che il ricorrente ha l'onere di indicare con precisione gli asseriti errori contenuti nella sentenza impugnata, in quanto, per la natura di giudizio a critica vincolata propria del processo di cassazione, il singolo motivo assolve alla funzione condizionante il *devolutum* della sentenza



impugnata, con la conseguenza che il requisito in esame non può ritenersi soddisfatto qualora il ricorso per cassazione sia basato su forme argomentative o modalità di formulazione tali da rendere impossibile l'individuazione della critica mossa ad una parte ben identificabile del giudizio espresso nella sentenza impugnata, rivelandosi del tutto carente nella specificazione delle deficienze e degli errori asseritamente individuabili nella decisione (cfr. Sez. 6 - 5, Ordinanza n. 1479 del 22/01/2018, Rv. 646999 - 01);

da tali premesse deriva l'inevitabile conseguenza dell'inammissibilità della doglianza;

sulla base delle argomentazioni sin qui illustrate, rilevata la complessiva infondatezza delle censure esaminate, dev'essere pronunciato il rigetto di entrambi i ricorsi;

la reciprocità della soccombenza vale a giustificare l'integrale compensazione tra le parti delle spese del presente giudizio di legittimità;

dev'essere dato atto della sussistenza dei presupposti processuali per il versamento, da parte di entrambi i ricorrenti, dell'ulteriore importo a titolo di contributo unificato pari a quello, ove dovuto, per il ricorso principale e per il ricorso incidentale, a norma del comma 1-quater, dell'art. 13 del d.p.r. n. 115/2002;

P.Q.M.

Rigetta il ricorso principale e il ricorso incidentale.

Dichiara integralmente compensate tra le parti le spese del presente giudizio.

Dichiara la sussistenza dei presupposti processuali per il versamento, da parte di entrambi i ricorrenti, dell'ulteriore importo a titolo di contributo unificato pari a quello, ove dovuto, per il ricorso



principale e per il ricorso incidentale, a norma del comma 1-quater, dell'art. 13 del d.p.r. n. 115/2002.

Così deciso in Roma, nella camera di consiglio della Terza Sezione Civile della Corte Suprema di Cassazione del 17/10/2023.

Il Presidente

Giacomo Travaglino

