



REPUBBLICA ITALIANA
LA CORTE SUPREMA DI CASSAZIONE
PRIMA SEZIONE CIVILE

Composta dagli Ill.mi Sigg.ri Magistrati

Oggetto

Dott. Maria Acierno	Presidente
Dott. Paola Vella	Consigliere
Dott. Paolo Catalozzi	Consigliere
Dott. Daniela Valentino	Consigliere
Dott. Roberto Amatore	Consigliere - Rel.

Intermediazione
finanziaria

Ud. 7/7/2023 CC

ha pronunciato la seguente

ORDINANZA

sul ricorso n. 22884-2019 r.g. proposto da:

Banco BPM s.p.a., con sede legale in

- **ricorrente** -

contro

Luciano e Bruna rappresentati e difesi dagli Avv.ti

- **controricorrenti** -



avverso la sentenza n. 1799 del 2018 resa dalla Corte di Appello di Bologna,
depositata in cancelleria in data 28 giugno 2018;
udita la relazione della causa svolta nella camera di consiglio del 7/7/2023
dal Consigliere dott. Roberto Amatore;

RILEVATO CHE

1. Luciano e Bruna convennero avanti al Tribunale di Bologna la Banca Popolare di Lodi s.p.a., adesso Banco BPM, al fine di sentire accertare e dichiarare la nullità e/o l'inefficacia del contratto/ordine di vendita/negoziazione delle obbligazioni Cirio-2/04 6,25% per un controvalore di € 129.000,00; ovvero accertare e dichiarare l'annullamento del contratto/ordine di vendita/negoziazione delle obbligazioni Cirio 2/04 6,25% per un controvalore di euro 129.000,00; ovvero ancora accertare e dichiarare il grave inadempimento, ex art. 1453 e 1455 c.c., della banca convenuta nell'esecuzione del rapporto contrattuale sottostante l'acquisto delle obbligazioni Cirio 2/04 6,25% e la conseguente risoluzione del medesimo rapporto contrattuale"; - in ogni caso, per accertare e dichiarare la responsabilità precontrattuale e/o contrattuale e/o extracontrattuale della convenuta e per l'effetto condannare la Banca Popolare di Lodi "alla restituzione di tutte le somme versate e al rimborso di tutte le spese sostenute dagli attori a seguito dell'investimento in obbligazioni Cirio a decorrere dalla data di stipula fino alla data di effettiva restituzione dell'intero capitale investito, oltre a interessi, al maggior danno ex art. 1224 c.c, per una somma complessivamente quantificata in € 180.000,00 o in quella minore o maggior somma che risulterà provata dall'espletanda istruttoria e/o che l'Ill.mo Tribunale riterrà opportuno liquidare, ai sensi e per gli effetti dell'art. 1226 c.c., in relazione alle singole voci di danno, oltre agli interessi via via maturati dalle singole debenze sino all'effettivo saldo ed alla rivalutazione monetaria"; in via ancora subordinata e nel merito, per sentir comunque accertare e dichiarare la responsabilità precontrattuale e/o contrattuale e/o extracontrattuale della Banca Popolare di Lodi e, per l'effetto, "condannare la convenuta al risarcimento di tutti i danni patrimoniali subiti dagli attori per una somma complessivamente quantificata in € 180.000,00, o in quella minore o maggior somma che risulterà provata in ... istruttoria ...".



2. Gli attori avevano più in particolare contestato che la Banca aveva disatteso la normativa di riferimento in materia di intermediazione finanziaria e, segnatamente, gli artt. 21 e 23 del d.lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, nella versione *ratione temporis* applicabile, gli artt. 26, 27, 28, 29, 32 e 60 del Regolamento di attuazione del d.lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 concernente la disciplina degli intermediari adottato dalla Consob con delibera n. 11522 del 1 luglio 1998.

3. Il Tribunale di Bologna con la sentenza di primo grado dichiarava la risoluzione dell'ordine di investimento in Obbligazioni Cirio oggetto di causa, condannando pertanto la banca al pagamento in favore degli attori della somma di euro 121.928,47, derivante dall'importo investito, pari ad euro 129.000, decurtato dalle cedole *medio tempore* incassate dagli attori, pari ad euro 7.071,43

4. Avverso la predetta sentenza di primo grado, con atto di appello ritualmente notificato in data 17 marzo 2014, la Banca proponeva impugnazione per la riforma integrale della decisione censurata; e si costituivano ritualmente in giudizio al fine di contestare, proponendo altresì appello incidentale condizionato al fine di ottenere l'accoglimento di tutte le domande formulate nel primo grado di giudizio, non accolte dal Tribunale di Bologna.

5. Con la sentenza depositata in data 28 giugno 2018 e qui oggetto di ricorso per cassazione, la Corte di Appello di Bologna respingeva l'appello principale proposto da BANCO POPOLARE SOC. COOP. avverso la predetta sentenza appellata, n. 195/2013, del Tribunale di Bologna e, in parziale accoglimento dell'appello incidentale proposto avverso la stessa decisione da Luciano e Bruna, condannava il predetto BANCO POPOLARE SOC. COOP. a pagare agli appellanti incidentali la complessiva somma di € 129.000,00, con interessi e rivalutazione calcolati a decorrere dal 9.2.2001, confermando nel resto la gravata sentenza.

La corte del merito ha ritenuto, in relazione ai tre motivi di gravame presentati dalla banca da trattarsi unitariamente, che: a) sulla base del combinato disposto degli artt. 28, secondo comma, e comma 3, del Reg. Consob n. 11152/1998, nella fattispecie in esame la banca aveva l'obbligo di



informare gli investitori, prima della sottoscrizione, che l'investimento oggetto di causa era altamente speculativo e rischioso, e ciò anche nel corso del rapporto, in relazione alle perdite progressivamente createsi, al fine di consentire loro eventuali disinvestimenti ovvero interventi correttivi; b) l'obbligo di informativa corretta e completa grava infatti sull'intermediario finanziario per tutta la durata del rapporto ed è finalizzato alla sua corretta esecuzione, con ciò dovendosi ritenere inadempito il sopradetto obbligo informativo anche nella ipotesi in cui sia stato solo consegnato al cliente l'offering circular; c) i principi normativi e giurisprudenziali applicabili al caso di specie avrebbero dovuto indurre l'intermediario finanziario a ritenere inadeguata al profilo degli investitori l'operazione oggetto di negoziazione, e ciò anche se si considerava che la circostanza relativa alle ulteriori operazioni di investimenti in titoli obbligazionari compiuti degli investitori si collocavano comunque nel periodo successivo alla negoziazione oggetto di causa; d) sulla base di quanto disposto dall'art. 21, lett. b, Tuf e dall'art. 28, 2 comma, Reg. Consob sopra citato, la banca era tenuta ad informare il cliente dell'andamento del titolo anche successivamente al suo acquisto, dovendosi invece riscontrare che nel caso di specie non era emerso che l'istituto di credito avesse fornito ai clienti informazioni sulle perdite progressivamente verificatesi nel corso del rapporto e che non rilevava neanche a tal riguardo che si trattasse di rapporto di negoziazione e non già di gestione patrimoniale, posta la generale efficacia degli obblighi informativi ed il principio, ormai acquisito, secondo cui comunque l'intermediario dovrebbe agire in modo diligente per proteggere il patrimonio del proprio cliente, indipendentemente dalla tipologia, dalla struttura e dall'estensione del rapporto in concreto in essere tra le parti; e) sotto il profilo dell'adeguatezza, non poteva certo considerarsi adeguato un investimento in titoli altamente speculativi in presenza di elementi, ricavabili dalle caratteristiche del cliente, idonei a dimostrare la sua natura di investitore prudente né risultava giustificabile l'esecuzione di ordini inadeguati in assenza dello specifico avviso scritto al cliente e della dichiarazione, parimenti scritta, di quest'ultimo di voler comunque procedere all'investimento: elementi di cui la banca non aveva fornito l'esistenza; f) quanto alla gravità dell'inadempimento, esso doveva



ritenersi *in re ipsa* quando lo stesso, come nel caso di specie, cade sulle prestazioni essenziali dedotte nel sinallagma contrattuale, dovendosi infatti ritenere che le obbligazioni di protezione ed informativa costituiscono i primari doveri dell'intermediario finanziario perché in essi si esprimono i comportamenti di buona fede che l'intermediario è tenuto per legge ad osservare durante tutto il rapporto con il cliente; g) occorre pertanto concludere per la gravità dell'inadempimento della banca ai doveri di protezione ed informativi previsti dalla normativa di settore, e dunque all'obbligo generale di diligenza imposto agli intermediari finanziari, tanto nella fase genetica che in quella esecutiva, con conseguente condanna della banca stessa alla restituzione ai clienti della somma investita, pari all'importo complessivo dell'investimento, senza tuttavia detrazione delle cedole, che dovevano essere considerate il frutto percepito in buona fede dall'accipiens e per tali motivi andava respinto l'appello principale della banca e accolto quello incidentale, limitatamente alla decorrenza degli interessi e alla rivalutazione, che dovevano essere accordati dall'investimento e non già soltanto dalla sentenza e alle cedole che dunque dovevano essere decurtate dall'investimento.

2. La sentenza, pubblicata il 28.6.2018, è stata impugnata da Banco BPM s.p.a. con ricorso per cassazione, affidato a dieci motivi, cui Luciano e Bruna hanno resistito con controricorso.

Entrambe le parti hanno depositato memoria.

CONSIDERATO CHE

1. Con il primo motivo la banca ricorrente lamenta, ai sensi dell'art. 360, primo comma, n. 4, cod. proc. civ., violazione dell'art. 112 c.p.c. per omessa pronuncia sul motivo di appello riguardante la non applicabilità del rimedio della risoluzione all'ordine di investimento.

1.1 Il motivo di doglianza è infondato.

1.1.1 La Banca ricorrente censura la sentenza di secondo grado laddove, a prescindere dall'accertamento dell'eventuale inadempimento della Banca, in ogni caso insussistente secondo l'istituto di credito, avrebbe dovuto esprimersi e respingere in diritto la domanda di risoluzione della singola



operazione di investimento nelle Obbligazioni Cirio proposta dai clienti. Secondo la ricorrente, la Corte di Appello avrebbe omesso, peraltro, una pronuncia sul punto e non avrebbe minimamente considerato quanto esposto dalla Banca nel primo motivo di censura proposto avverso la sentenza di primo grado

1.1.2 Evidenzia la ricorrente che, nella sentenza di secondo grado impugnata dalla Banca, la Corte territoriale avrebbe soltanto ritenuto di esaminare "i tre motivi di appello principale, il cui esame può essere condotto in forma unitaria, stante l'intima connessione delle questioni che essi propongono, (e che) non sono fondati", senza peraltro pronunciarsi - come sopra annunciato - sul primo motivo di appello. La sentenza impugnata si sarebbe solo impegnata a verificare l'eventuale inadempimento degli obblighi informativi, sia al momento dell'investimento sia successivamente al medesimo, l'inadeguatezza dell'operazione di acquisto delle obbligazioni Cirio oggetto di causa, nonché la ritenuta gravità dell'inadempimento ritenuta *in re ipsa*. Secondo la ricorrente, la Corte distrettuale non avrebbe invece valutato ovvero non si sarebbe espressa sulla questione della risoluzione del singolo ordine di investimento, con ciò determinando la nullità della sentenza ed integrando violazione dell'art. 112 c.p.c.

1.2 Le obiezioni sollevate dalla ricorrente non sono condivisibili.

Invero, rileva il Collegio come la questione della singola risolubilità dell'ordine di acquisto (ovvero non risolubilità, come perorato dalla banca ricorrente) è stata oggetto, con tutta evidenza, di un rigetto implicito da parte della Corte felsinea che, pronunciandosi sulla questione più estesa dell'inadempimento agli obblighi informativi dell'intermediario finanziario e dell'inadeguatezza dell'investimento altamente speculativo, ha ritenuto - peraltro, correttamente, per quanto a breve si dirà in relazione al secondo motivo di doglianza - risolubile sia il contratto cd. quadro che i singoli contratti di acquisto dei titoli.

1.3 Sul punto è utile ricordare che secondo la giurisprudenza espressa da questa Corte non ricorre il vizio di mancata pronuncia su una eccezione di merito sollevata in appello ovvero su un motivo di gravame qualora, anche se non espressamente esaminate, risultino incompatibili con la statuizione di



accoglimento ovvero di rigetto della pretesa dell'attore, deponendo tale statuizione per l'implicita pronunzia di rigetto dell'eccezione medesima, sicché il relativo mancato esame può farsi valere non già quale omessa pronunzia, e, dunque, violazione di una norma sul procedimento (art. 112 c.p.c.), bensì come violazione di legge e difetto di motivazione, in modo da portare il controllo di legittimità sulla conformità a legge della decisione implicita e sulla decisività del punto non preso in considerazione (v. Sez. 3, Ordinanza n. 24953 del 06/11/2020 ; v. anche n. 24808 del 2005).

2. Con il secondo mezzo si deduce violazione e falsa applicazione, ai sensi dell'art. 360, primo comma, n. 3, cod. proc. civ., dell'art. 1453 cod. civ., in punto di inidoneità degli inadempimenti compiuti nella fase precontrattuale a determinare la risoluzione degli ordini di acquisto.

2.1 Anche la seconda doglianza è in realtà infondata.

2.2 Premesso che la Corte di appello ha disposto la risoluzione dei singoli contratti di negoziazione anche sulla base di accertati inadempimenti agli obblighi informativi, ulteriori rispetto a quelli della fase cd. precontrattuale, è comunque necessario ricordare, anche in relazione a quanto impropriamente dedotto sotto l'egida applicativa dell'art. 112 c.p.c. nel primo motivo di doglianza, che, secondo la giurisprudenza espressa da questa Corte di legittimità (cfr. *ex pluris* Cass., Sez. 1, Sentenza n. 12937 del 23/05/2017), in materia di compravendita di strumenti finanziari, l'investitore, a seguito dell'inadempimento dell'intermediario ai propri obblighi di informazione, imposti dalla normativa di legge e di regolamento Consob e derivanti dalla stipula del cd. contratto quadro, può domandare la risoluzione non solo di quest'ultimo ma anche dei singoli ordini di investimento - aventi natura negoziale e tra loro distinti e autonomi - quando il relativo inadempimento sia di non scarsa importanza. La giurisprudenza più recente di questa Corte ha espresso con nettezza un orientamento ormai stabile, che si manifesta favorevole alla separata risolubilità di singoli ordini di investimento. Si attestano, in modo particolare, lungo questa direzione le sentenze pronunciate da Cass., 27 aprile 2016, n. 8394; da Cass., 18 maggio 2016, n. 10161; da Cass., 9 agosto 2016, n. 16820; come pure, e anzi con chiarissimi segni impostativi, l'ordinanza emessa da Cass., 19 maggio 2014, n. 23717.



Le pronunce appena sopra richiamate correttamente rilevano che, nella materia dello svolgimento in concreto dei servizi di investimento, l'inadempimento degli obblighi gravanti sull'intermediario ben «può giustificare tanto la risoluzione del contratto quadro quanto quella dei singoli ordini, ovviamente nella misura in cui, per la sua importanza, si riveli idoneo a determinare un'alterazione dell'equilibrio contrattuale» (la frase è tratta da Cass. n. 16820/2016, che a sua volta si richiama in modo espresso al precedente di Cass., n. 23717/2014). Ricorrendone i presupposti, l'investitore, nella sua veste di contraente non inadempiente, può cioè indirizzare l'azione, a seconda del suo interesse, nel senso della caducazione dell'intero rapporto con l'intermediario o nel senso invece della sola caducazione di talune parti dello stesso. Ciò posto, è bene pure puntualizzare, che - con riferimento allo

svolgimento effettivo dei servizi di investimento - quanto l'investitore, quale attore in risoluzione, imputa all'intermediario non è il cattivo esito di un dato investimento, bensì l'inadempimento degli obblighi, cui quello è tenuto per legge e per regolamento Consob, con riferimento (anche) a quel dato investimento.

In realtà, l'assolvimento degli obblighi di informazione attiva e di adeguatezza costituisce proprio il ponte - endocontrattuale, all'evidenza - di passaggio tra la funzione di investimento, come resa dal contratto quadro, e i singoli investimenti, come inevitabilmente espressi dai singoli ordini: in questa «cinghia di trasmissione», consistendo propriamente la protezione sostanziale che il sistema vigente viene ad assicurare all'investitore.

2.3 Ne consegue che le doglianze proposte dalla banca ricorrente in ordine alla non risolubilità dei singoli ordini di acquisto perché asseritamente collegata ad una accertata violazione degli obblighi informativi nella fase precontrattuale e non già in quella successiva della negoziazione, oltre che essere errata in fatto (per quanto già sopra rilevato), è anche errata in diritto, per le ragioni qui da ultimo esposte.

3. Con il terzo motivo si censura il provvedimento impugnato, ai sensi dell'art. 360, primo comma, n. 3, cod. proc. civ., per violazione dell'art. 329, 2 comma, c.p.c.. sul rilievo che la Corte di appello avrebbe accertato



l'inadempimento della banca agli obblighi di informativa successiva sull'andamento delle obbligazioni Cirio laddove invece si era formato il giudicato sul capo della sentenza di primo grado che aveva escluso la sussistenza degli obblighi nel caso di specie.

3.1 Il motivo è in realtà fondato ed il suo accoglimento determina l'assorbimento del quarto, sesto, nono e decimo motivo.

3.1.1 Sul punto va evidenziato che il Tribunale aveva escluso (del tutto correttamente in diritto: cfr. Cass. Sez. 1, Sentenza n. 4602 del 22/02/2017; Cass., Sez. 1, Sentenza n. 16318 del 03/07/2017; Cass. Sez. 1, Ordinanza n. 10112 del 24/04/2018; Cass. Sez. 1, Ordinanza n. 14691 del 06/06/2018) la sussistenza, in capo all'intermediario finanziario, di un obbligo di informativa successiva alla conclusione dei singoli contratti di acquisto, non trattandosi di un contratto di gestione portafogli, ma di un semplice contratto di intermediazione mobiliare.

3.1.2 Orbene, occorre ora sottolineare che, come correttamente rilevato dalla banca ricorrente, la Corte di appello, senza essere stata investita della relativa questione con un eventuale appello incidentale proposto dagli investitori, ha invece ritenuto (errando, peraltro, anche in diritto) che vi sarebbe tuttavia il sopra riferito obbligo di informativa, anche nelle ipotesi della conclusione tra le parti di semplici contratti di negoziazione titoli, così violando il giudicato che sul punto si era formato.

Sul punto va solo ricordato incidentalmente che, secondo la giurisprudenza di legittimità (per come sopra ricordata), in materia di intermediazione in valori mobiliari, il conferimento di un mero ordine di acquisto di titoli non obbliga la banca a fornire al cliente informazioni successive alla concreta erogazione del servizio, obbligo di informazione che invece è proprio del contratto di gestione del portafoglio, relativo all'aggravamento del rischio dell'investimento già effettuato.

4. Il quarto mezzo - con cui si denuncia, ai sensi dell'art. 360, primo comma, n. 3, c.p.c., proprio la violazione e falsa applicazione dell'art. 28, commi 3 e 4, Reg, Consob n. 11522/1998 in relazione al profilo contestato del mancato assolvimento degli obblighi informativi successivi all'operazione di investimento - rimane pertanto assorbito dall'accoglimento del terzo motivo.



5. Il quinto mezzo denuncia, ai sensi dell'art. 360, primo comma, n. 4, cod. proc. civ., violazione dell'art. 112 c.p.c. in ordine alla denunciata violazione degli obblighi informativi da parte della banca per come accertati dalla Corte di appello senza una specifica motivazione e senza rispondere al secondo motivo di appello proposto in sede di gravame con il quale si erano proposte molteplici profili di erroneità della decisione di primo grado, e ciò con particolare riferimento alla mancata assunzione della richiesta prova testimoniale in ordine all'assolvimento degli obblighi informativi ed in ordine alla dimostrazione dell'esistenza dell'ordine di acquisto scritto degli investitori nonostante l'avvertimento altrettanto scritto dell'inadeguatezza dell'investimento, profilo quest'ultimo per il quale alla banca non sarebbe stato concessa la possibilità di produrre l'originale del documento dopo il disconoscimento della copia dello stesso da parte dei clienti investitori.

5.1 Si evidenzia ancora che la Corte di appello non avrebbe correttamente distinto l'ipotesi del disconoscimento della sottoscrizione della scrittura privata, per la quale la mancata presentazione della istanza di verifica rende definitivamente non fruibile probatoriamente il documento in giudizio, dalla diversa ipotesi, come quella in esame, in cui il disconoscimento era stato operato sulla conformità della copia del documento all'originale per il quale tale disconoscimento non impedisce al giudice di accertare la conformità della copia all'originale anche *aliunde*, mediante altri mezzi di prova, comprese le presunzioni.

5.2 Si contesta, inoltre, la valutazione del significato della clausola di adeguatezza fornita dal Tribunale e per la quale aveva proposto motivo di censura in grado di appello il cui esame sarebbe stato tuttavia omesso dalla Corte territoriale.

5.3 Il motivo è in realtà inammissibile perché formulato in difetto di autosufficienza, non spiegando la società ricorrente ove in appello le dedotte questioni fossero state dedotte e discusse (vedi: questione disconoscimento e mancata produzione dell'originale; questione della clausola di adeguatezza dell'investimento).

6. Il sesto mezzo – con cui si deduce violazione e falsa applicazione dell'art. 1455 cod. civ., ai sensi dell'art. 360, primo comma, n. 3, c.p.c., per aver la



Corte di appello ritenuto di non scarsa importanza l'inadempimento della banca – è, all'evidenza, assorbito dall'accoglimento del terzo motivo che impone alla Corte di appello, in sede di rinvio, una rivalutazione complessiva della gravità degli inadempimenti imputabili alla banca.

7. Il settimo mezzo deduce violazione e falsa applicazione dell'art. 392, comma 2, c.p.c., per non aver la Corte di appello decurtato le cedole percepite *medio tempore* dai clienti, laddove invece si era formato il giudicato sul capo della sentenza di primo grado che aveva detratto le predette cedole dal *quantum* della condanna.

7.1 Il settimo motivo è invece fondato ed il suo accoglimento determina anche l'assorbimento dell'ottava doglianza.

7.2 Come già osservato in riferimento al terzo motivo, anche in questo caso la Corte di appello ha modificato la statuizione di primo grado - che aveva detratto le predette cedole dal *quantum* liquidato -, senza che tuttavia fosse stato presentato sul punto appello incidentale da parte degli investitori, così incorrendo in una evidente ultrapetizione e comunque nel denunciato vizio di violazione del giudicato che, sulla riferita questione, si era evidentemente formato.

8. L'ottavo motivo deduce, infatti, vizio di motivazione e falsa applicazione dell'art. 2033 cod. civ. proprio sul profilo già sopra esaminato della contestata omessa deduzione delle cedole incassate dai clienti.

9. Si propone inoltre un nono motivo di ricorso con cui si deduce vizio di violazione e falsa applicazione dell'art. 2033 cod. civ. per aver la Corte di appello condannato la banca a rifondere gli interessi legali dalla data dell'investimento.

10. Il decimo mezzo deduce infine vizio di violazione e falsa applicazione dell'art. 1224 cod. civ., in tema di condanna al maggior danno in assenza di prova.

Come sopra rilevato, l'accoglimento del terzo motivo determina l'inevitabile assorbimento anche del nono e decimo motivo, riguardanti la questione della liquidazione del *quantum* restitutorio, conseguente all'eventuale dichiarazione di risoluzione dei singoli ordini di acquisto.



P.Q.M.

accoglie il terzo e settimo motivo; rigetta il primo, secondo e quinto motivo; dichiara assorbiti il quarto, il sesto, l'ottavo, il nono e decimo motivo; cassa la sentenza impugnata e rinvia, in relazione ai motivi accolti, alla Corte di appello di Bologna che, in diversa composizione, deciderà anche sulle spese del presente giudizio di legittimità.

Così deciso in Roma, il 7 luglio 2023

Il Presidente
Maria Acierno

