

Civile Ord. Sez. 1 Num. 15936 Anno 2018

Presidente: GIANCOLA MARIA CRISTINA

Relatore: DI MARZIO PAOLO

Data pubblicazione: 18/06/2018

Corte di Cassazione - copia non ufficiale

ORDINANZA

sul ricorso iscritto al n. 28275/2014 R.G. proposto da

Intesa Sanpaolo Private Banking S.p.a., in persona del legale rappresentante *pro tempore*, rappresentata e difesa, giusta procura speciale stesa a margine del ricorso, dall'Avv.to Giovanni Luigi Alliegro, del Foro di Milano, che ha indicato recapito PEC, ed elettivamente domiciliata presso lo studio dell'Avv.to Federica Tinagli, alla via Paolo Emilio n. 57 in Roma;

- **ricorrente** -

contro



ORD.
718
2018

Salvatores Dante, rappresentato e difeso, giusta procura speciale stesa a margine del controricorso, dagli Avv.ti Marco Di Toro ed Anselmo Carlevaro, che hanno indicato recapito PEC, ed elettivamente domiciliato presso il loro studio, alla via Gian Giacomo Porro n. 8, in Roma;

- **controricorrente** -

avverso

la sentenza n. 767 del 28.2.2014, pronunciata dalla Corte di Appello di Torino e depositata il 17.4.2014;

ascoltata la relazione svolta, nella camera di consiglio del 12 aprile 2018, dal dott. Paolo Di Marzio;

letta la memoria depositata dal controricorrente;

la Corte osserva:

FATTI DI CAUSA

Dante Salvatores stipulava in data 28 maggio 2001, congiuntamente alla consorte Passuello Bruna, un contratto di deposito titoli amministrato presso l'Istituto di credito Intesa Sanpaolo Private Banking S.p.a. Nel mese di febbraio 2008, in occasione della scadenza di un'operazione di pronti contro termine, il cliente si era recato presso la Banca con l'intento di reinvestire la somma, ormai prossima alla liquidazione. Gli veniva così prospettata quale alternativa dal rag. Civiero Giancarlo, dipendente della Banca, l'acquisto di obbligazioni Lehman Brothers. In ragione del rapporto pluriennale e della fiducia riposta nell'operato dell'Istituto, il Salvatores sottoscriveva un ordine di acquisto avente ad oggetto obbligazioni "Lehman BR FRN 09", con tasso pari al 4,60 %, emesse da Lehman Brothers Holding Inc., con l'acquisto di nominali euro 100.000,00, pari ad un investimento complessivo di euro 99.591,08. Nell'ordine d'acquisto la Banca aveva dichiarato che tali obbligazioni risultavano poco rischiose, obbligandosi pattiziamente anche ad avvisare tempestivamente il cliente ove si fosse verificata una variazione significativa del livello di rischio. Tuttavia a seguito del *default* del gruppo Lehman, il cliente perdeva gran parte del capitale investito.

Il Salvatores conveniva pertanto, innanzi al Tribunale di Aosta, Intesa Sanpaolo Private Banking S.p.a., al fine di conseguire la declaratoria di



nullità dell'ordine di acquisto dei valori mobiliari, per violazione delle norme imperative in materia ovvero, in via alternativa, la risoluzione dell'ordine di acquisto per impossibilità sopravvenuta della prestazione, derivandone la condanna della convenuta alla restituzione di euro 99.591,08, pari alla somma investita. In via subordinata o alternativa, domandava accertarsi l'inadempimento dell'intermediario agli obblighi informativi di cui ai Regg. Consob 11522/98 e/o 16190/07, con condanna dell'Istituto di credito al risarcimento dei danni, quantificati come pari all'importo del capitale investito. In particolare l'attore sosteneva che le obbligazioni acquistate presentavano un margine di alea, per natura e tipologia, notevolmente maggiore rispetto a quanto comunicatogli dalla Banca, ed erano pertanto anche del tutto 'inadeguate', pure per dimensione, al proprio profilo di rischio.

L'attore sosteneva che, se la convenuta avesse correttamente adempiuto agli obblighi informativi su di essa gravanti, egli non avrebbe mai proceduto all'acquisto delle obbligazioni per cui è causa. Inoltre, a fronte della gravissima situazione economico-finanziaria nella quale versava la società emittente Lehman Brothers sin dal 2007, veniva lamentata pure la violazione da parte dell'intermediario dell'obbligo informativo successivo all'acquisto, avendo la Banca rassicurato il cliente circa la solidità dell'emittente quando l'investitore, allertato delle notizie diffuse dai *mass media*, aveva chiesto consiglio ad un funzionario della Banca.

Si costituiva in giudizio la Banca, chiedendo il rigetto delle domande avversarie; in via subordinata e riconvenzionale domandava la condanna del Salvatore alla restituzione dei titoli e delle somme relative alle cedole annuali nette regolarmente percepite dall'attore. Con sentenza n. 131/2012 depositata in data 22 marzo 2012, il Tribunale di Aosta condannava la convenuta ISPB al pagamento in favore dell'attore della somma di euro 97.439,97, oltre rivalutazione monetaria, interessi e spese di lite, ritenendo,, peraltro, che il basso profilo di rischio del cliente fosse provato in ragione della profilatura dell'investitore, eseguita dalla Banca in data 13 dicembre 2006, e delle stesse dichiarazioni rese per testimonianza dal funzionario della Banca, il rag. Civiero. Il giudice di primo grado aveva ritenuto violati, da parte dell'Istituto di credito, molteplici obblighi, in primo

luogo quello di adeguatezza, posto che il dovere di astensione dell'intermediario, in caso di operazioni non adeguate, deve ritenersi operante con riferimento a qualsivoglia servizio di investimento, ivi inclusa l'ipotesi di mera ricezione di ordini, ed anche nel caso in cui l'investitore abbia già effettuato in precedenza operazioni rischiose. In secondo luogo, il Tribunale riteneva violato l'art. 21 TUF, in quanto la soccombente, in violazione dell'obbligo informativo, aveva omesso di segnalare al cliente: sia la natura del titolo oggetto di acquisto, sia che l'emittente non era una banca tradizionale, ma si trattava di una banca d'affari statunitense, conseguendone una maggiore volatilità dell'investimento e, successivamente all'acquisto, neppure aveva segnalato l'aggravamento della situazione di rischio del titolo dovuta alla crisi dei mutui *subprime*, imperante nell'economia statunitense, non esauendosi l'obbligo informativo nella sola circostanza dell'inclusione del titolo acquistato nell'elenco predisposto dal Consorzio "Patti Chiari". Risultava peraltro provata, in via presuntiva, l'esistenza del nesso di causalità fra l'inadempimento dell'intermediario ed il danno arrecato all'investitore.

Avverso tale sentenza Intesa Sanpaolo Private Banking S.p.a. proponeva impugnazione innanzi alla Corte di Appello di Torino, sollevando molteplici censure. In primo luogo, l'Istituto di credito lamentava l'erroneità della sentenza di primo grado nella parte in cui aveva ritenuto accertato il profilo di rischio dell'investitore come basso, affermando che tale accertamento non poteva limitarsi alla sola profilatura effettuata il 13 dicembre 2006, dovendosi, invece, considerare anche la pregressa operatività del cliente, la quale risultava certamente indice di una più elevata propensione al rischio. In secondo luogo criticava il giudice di prime cure per aver ritenuto violati, da parte dell'intermediario, l'obbligo di valutazione dell'adeguatezza dell'investimento, nonché gli oneri informativi antecedenti e successivi all'acquisto, e conseguentemente per aver ritenuto sussistente il nesso di causalità. A parere della Banca, le obbligazioni Lehman Brothers erano certamente compatibili per caratteristiche, tipo e struttura, con il basso profilo di rischio del cliente. Inoltre, il Giudicante avrebbe errato nel ritenere la Banca responsabile per non aver riferito che l'emittente era una Banca d'affari statunitense, trattandosi, invero, di un fatto notorio che non poteva

non essere conosciuto dall'investitore. Neppure una responsabilità dell'intermediario risultava configurabile in relazione al fatto che l'economia americana era attraversata dalla crisi dei mutui *subprime*, in quanto il cliente, pur avendo appreso dai *mass media* della situazione di instabilità dell'emittente, e del conseguente aumento di rischiosità del titolo, non aveva comunque deciso di disinvestire le obbligazioni nell'estate del 2008, difettando pertanto il nesso di causalità. Quanto al preteso obbligo informativo successivo all'acquisto, l'appellante affermava che vi sarebbe stato solo un obbligo convenzionale di avvisare il cliente nell'ipotesi di fuoriuscita del titolo dall'elenco "Patti Chiari", circostanza che nel caso di specie non si era verificata. Da ultimo contestava l'errata quantificazione del danno subito, in quanto il Tribunale non aveva detratto il valore residuale dei titoli dall'entità complessiva del risarcimento, e neppure aveva ridotto al 50 % il danno accertato, avendo agito il solo Salvatore e non anche la cointestaria del deposito. Contestava, ancora, l'omessa valutazione della reciproca soccombenza ai fini della ripartizione delle spese di lite fra le parti. Si costituiva il Salvatore, il quale proponeva anche appello incidentale ed appello incidentale condizionato, chiedendo il rigetto del ricorso e la riforma del capo della sentenza in cui il giudice di primo grado aveva detratto dall'ammontare del *quantum* risarcibile il valore delle cedole annuali nette percepite, per una somma pari ad euro 2.151,11, oltre interessi maturati a far data dal 7 gennaio 2008.

La Corte di Appello di Torino osservava, tra l'altro, che il cliente *"aveva sempre manifestato una bassa propensione al rischio, come emergeva dal questionario compilato in data 13 dicembre 2006, nel quale aveva dichiarato di avere esclusivamente investito in prodotti a breve termine e fondi di liquidità (BOT) con l'assunzione di un basso grado di rischio, di non conoscere prodotti obbligazionari, prodotti azionari o obbligazioni con rischi aggiuntivi, né prodotti derivati, di avere un orizzonte temporale breve (da 1 a 3 anni) e di essere disposto a tollerare contenute oscillazioni del valore del portafoglio, desiderando preservare il capitale nel tempo. Conseguentemente la banca aveva definito il profilo finanziario del cliente come "esperienza nell'investimento: bassa", "orizzonte temporale: breve periodo", "propensione al rischio: bassa", "obiettivo: preservare il capitale"*



investito tenuto conto che il profilo dell'investitore tollera un basso rischio " (sent. C. d'A., p. 4). Ritenuto pertanto integrato l'inadempimento dell'intermediario, la Corte di merito, con sentenza n. 767/2014 depositata il 17 aprile 2014, rigettava l'appello proposto da Intesa Sanpaolo Private Banking S.p.a.

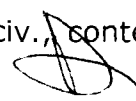
Avverso la decisione della Corte d'Appello di Torino ha proposto ricorso per cassazione Intesa Sanpaolo Private Banking S.p.a., affidandosi a cinque motivi. Resiste con controricorso, Salvatore Dante, che ha pure depositato memoria.

RAGIONI DELLA DECISIONE

1.1. - La ricorrente, con il primo motivo di impugnazione, proposto ai sensi dell'art. 360, comma primo, n. 3, cod. proc. civ., per violazione dell'art. 12 delle Disposizioni sulla Legge in generale e dell'art. 112 cod. proc. civ., critica la Corte territoriale per aver frainteso la decisione del giudice di primo grado ed aver erroneamente ravvisato l'inadempimento dell'intermediario per omessa informativa, prima dell'acquisto dei titoli mobiliari, fondando le sue valutazioni sulle differenze esistenti fra l'investimento avente ad oggetto un contratto di pronti contro termine e uno che abbia ad oggetto obbligazioni di una Banca privata statunitense, posto che tale preteso inadempimento non sarebbe stato oggetto di accertamento da parte del giudice di primo grado.

1.2. - Con il secondo motivo di ricorso, proposto ai sensi dell'art. 360, comma primo, n. 3, cod. proc. civ., per violazione degli artt. 1376 e 1465 cod. civ., nonché 10, comma 1-*bis*, L. 13 maggio 1988, n. 154, e 18, L. 12 febbraio 1992, n. 149, l'impugnante si duole per l'errore in cui sarebbe incorso il giudice di secondo grado, per aver individuato un minor fattore di rischio del contratto di pronti contro termine in ragione del fatto che la Banca non rivestirebbe il ruolo di intermediario, ma di controparte dell'operazione.

1.3. - La ricorrente, con il terzo motivo di impugnazione, proposto ai sensi dell'art. 360, comma primo, n. 4, cod. proc. civ., contesta la nullità della



sentenza impugnata per omissione di pronuncia, censurando la Corte di Appello per non aver esaminato il motivo di gravame avente ad oggetto l'accertamento del profilo di rischio del Salvatore, ritenendolo non pertinente ai fini del decidere e funzionale solo alla valutazione del rispetto da parte della Banca del principio di adeguatezza.

1.4. - L'impugnante con il quarto motivo di ricorso, proposto ai sensi dell'art. 360, comma primo, n. 3, cod. proc. civ., per violazione degli artt. 112 e 115 cod. proc. civ., nonché degli artt. 1218, 1223, 2697, 2726 e 2729 cod. civ., contesta la ritenuta sussistenza del nesso di causalità fra la violazione degli obblighi informativi da parte dell'intermediario ed il danno subito dell'investitore, risultando che il Salvatore, pur essendo venuto a conoscenza nell'estate del 2008 del fatto che la società Lehman Brothers fosse una Banca d'affari americana, nonché della situazione di difficoltà del mercato americano e della crisi dei mutui *subprime*, aveva comunque deciso di non disinvestire.

1.5. - Con il quinto motivo di impugnazione, proposto ai sensi dell'art. 360, comma primo, n. 4, cod. proc. civ., la ricorrente lamenta l'omessa pronuncia della Corte d'Appello in relazione all'obbligo informativo successivo all'acquisto e all'obbligo relativo alla valutazione dell'adeguatezza, che ha ritenuto non pertinenti o assorbiti dall'accertamento di un obbligo informativo anteriore all'acquisto.

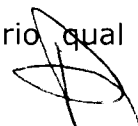
2.1. - Con il primo motivo di impugnazione, la ricorrente impugna la decisione della Corte territoriale nella parte in cui ha ritenuto che *«l'informazione specifica che è mancata, secondo il primo Giudice, era innanzitutto riferita alla natura del titolo e alla diversità dello stesso rispetto alle operazioni di pronto contro termine sempre effettuate dal Salvatore»* (sent. C. d'A., p. 11), sulla base di un'interpretazione della sentenza del giudice di primo grado parziale e contraria ai criteri ermeneutici di cui agli artt. 12 e ss. delle disp. prel. cod. civ., nonché modificativa del *thema decidendum*, in violazione dell'art. 112 c.p.c.



Invero, sin dall'atto introduttivo del giudizio di primo grado, il Salvatore ha dedotto che *«le operazioni di pronto contro termine sono connotate da un rischio assai contenuto anche in considerazione dell'elevata liquidità dei titoli in proprio possesso (pag. 2 atto di citazione) e che la banca ha omesso di illustrare gli effettivi rischi connessi con l'acquisto dei titoli Lehman, omettendo di riferire, tra l'altro, che si tratta di obbligazioni corporate emesse da una banca d'affari americana costretta ad operare in un mercato in crescente difficoltà a causa della crisi dei mutui subprime ed, anzi, prospettando la sostanziale equivalenza di tale investimento ad un'operazione di pronto contro termine»* (pag. 19 atto di citazione). La Corte territoriale ha osservato come la stessa Banca, odierna ricorrente, *"non contesta in alcun modo che il" suo "funzionario ... non abbia effettivamente fornito le suddette informazioni specifiche"* (sent. C. d'A., p. 11). Questo rilievo, non specificamente criticato in ricorso, appare già sufficiente a dimostrare l'infondatezza della contestazione mossa in questa sede. Le informazioni devono, e dovevano, essere fornite dall'intermediario prima della stipula dell'ordine d'acquisto dei titoli mobiliari, anche in caso di rinnovo di titoli analoghi. Non aver fornito la doverosa informazione integra l'inadempimento dell'Istituto di credito.

Tanto premesso, la contestazione appare infondata anche nel merito. La Corte territoriale ha ben evidenziato dati indiscutibili, come la diversa natura del titolo rispetto a quelli sino ad allora acquistati dall'investitore, e la sua particolare natura di obbligazione emessa da Banca privata straniera, e non ha mancato di evidenziare che questi rilievi erano già stati proposti dal giudice di primo grado. Nel caso di specie erano ancor più doverose informazioni dettagliate, anche a prescindere dalla valutazione di adeguatezza o appropriatezza dell'investimento, specie nei riguardi di un investitore che era stato profilato come disponibile a sopportare un rischio basso.

Inoltre, l'Istituto di credito censura la Corte d'Appello per non aver esaminato le doglianze espresse dalla Banca "alle pagg. 13-16 dell'atto di appello" senza, invero, neppure riassumerne il contenuto e specificare gli esatti limiti della propria critica. Invero, non è consentito proporre la propria contestazione, nell'ambito di un giudizio impugnatorio, qual è quello di



legittimità, indicando intere pagine del proprio ricorso, e richiedendo alla Suprema Corte di andare a ricercare al loro interno se un motivo di impugnazione sia stato articolato, e quindi individuare quale sia il suo esatto contenuto. Tale contestazione viola pertanto il principio di specificità, e risulta in conseguenza inammissibile. In ogni caso, poiché la ricorrente conclude il proprio argomento affermando che, nelle sue osservazioni di cui è stato omesso l'esame, "veniva rilevata l'inidoneità di dette informazioni (che Lehman Brother fosse una Banca d'affari USA e che l'economia USA fosse attraversata dalla crisi dei mutui *subprime*) a orientare le scelte dell'investitore", la critica è pure incompleta, perché non contesta il complesso degli argomenti proposti dalla Corte territoriale nell'esprimere le proprie valutazioni.

Il motivo di ricorso deve, pertanto, essere respinto.

2.2. – Con il secondo motivo di impugnazione, in parte inammissibile e per la parte rimanente infondato, la ricorrente critica il giudice di merito per aver ritenuto che *«le operazioni di "pronti contro termine" ... sono assolutamente indifferenti rispetto al rischio dell'emittente atteso che, pur avendo ad oggetto l'acquisto di titoli, il meccanismo contrattuale prevede la rivendita degli stessi alla banca, dopo un breve periodo, ad un prezzo predeterminato e normalmente superiore a quello dell'acquisto. L'unico profilo di rischio esistente in tale tipologia di operazione consiste nella possibilità di insolvenza della Banca con la quale viene effettuata l'operazione, rischio indubbiamente assai più remoto rispetto a quello che potrebbe colpire l'emittente dei titoli oggetto dell'operazione. In altre parole nell'effettuazione di un'operazione di pronti contro termine l'investitore non assume affatto il rischio di default dell'emittente, come avviene invece nella negoziazione di obbligazioni nella quale la banca ha la mera veste di intermediario e non di controparte dell'operazione»* (sent. C. d'A., p. 12).

Ad avviso della ricorrente, occorre innanzitutto ricordare che l'operazione di pronti contro termine si compone di due distinti contratti, il primo consistente nella vendita a pronti dalla Banca al cliente, immediatamente efficace, e il secondo consistente nella vendita a termine dei medesimi titoli dal cliente alla Banca. Tanto premesso il 'rischio emittente', che può

concretizzarsi nell'ipotesi della declaratoria di fallimento della società emittente, intervenuta prima della data in cui si verifica la scadenza del termine, ricade sul cliente che aveva disposto l'acquisto 'a pronti' dei titoli, per impossibilità sopravvenuta di adempiere, e conseguente liberazione della Banca dalla propria obbligazione d'acquisto. Inoltre, la circostanza che la Banca possa assumere convenzionalmente, nelle operazioni di pronti contro termine, un obbligo di garanzia nei confronti del cliente per l'ipotesi di *default* dell'emittente, non equivarrebbe a dire che la medesima ha l'obbligo di rispondere del rischio di *default*, essendo al contrario necessaria una specifica pattuizione proprio per derogare agli effetti di legge che altrimenti si produrrebbero automaticamente. Sarebbe, pertanto, giuridicamente scorretto affermare che nelle compravendite di obbligazioni vi sarebbe un rischio emittente, assente, invece, nelle operazioni di pronti contro termine. Anche volendo aderire a quanto statuito dalla Corte di merito, a detta della ricorrente, i pronti contro termine presenterebbero un doppio rischio, ovvero oltre al 'rischio emittente' anche il 'rischio controparte', la possibile dichiarazione di *default* della Banca con la quale l'investitore conclude i contratti, sicché laddove ad andare in *default* fosse l'intermediario dei pronti contro termine, gli effetti sarebbero identici a quelli che si verificherebbero in caso di *default* a seguito dell'acquisto di titoli obbligazionari. Non si comprende pertanto per quali ragioni, a giudizio della Corte territoriale, il rischio di fallimento della Banca sarebbe più remoto rispetto al rischio di fallimento dell'emittente, trattandosi di una affermazione che non vale in assoluto, ma che dipende dal caso concreto.

La ricorrente, pur invocando una violazione di norme di diritto, in contrasto con gli stessi limiti del giudizio di legittimità, domanda alla Corte di Cassazione una rivalutazione nel merito relativa al grado di rischio degli investimenti aventi ad oggetto obbligazioni e pronti contro termine, aspirando alla trasformazione del giudizio di legittimità in un terzo grado di giudizio di merito, nel quale ridiscutere circa la ricostruzione operata dal giudice di appello, non condivisa e perciò censurata al solo fine di ottenerne la sostituzione con altra più consona alle proprie aspettative processuali. Richiesta di per sé inammissibile, in quanto «è principio di diritto ormai consolidato quello per cui l'art. 360 del codice di rito non conferisce in alcun

*modo e sotto nessun aspetto alla Corte di Cassazione il potere di riesaminare il merito della causa, consentendo ad essa, di converso, il solo controllo - sotto il profilo logico-formale e della conformità a diritto - delle valutazioni compiute dal giudice d'appello, al quale soltanto, va ripetuto, spetta l'individuazione delle fonti del proprio convincimento valutando le prove (e la relativa significazione), controllandone la logica attendibilità e la giuridica concludenza, scegliendo, fra esse, quelle funzionali alla dimostrazione dei fatti in discussione (salvo i casi di prove legali, tassativamente previste dal sottosistema ordinamentale civile)», Cass., 22 novembre 2012, n. 20575. In definitiva, la doglianza risulta mal proposta. La ricorrente richiama una serie di norme - artt. 1376 e 1465 cod. civ., art. 10, comma 1-bis, L. 13 maggio 1988, n. 154 ed art. 18, L. 12 febbraio 1992, n. 149 - di cui afferma la violazione, ma non ha cura di indicare specificatamente la loro rilevanza ai fini della fattispecie *de quo* e, soprattutto, in relazione a quale profilo la relativa disciplina normativa risulterebbe violata e/o erroneamente interpretata ed applicata dal giudice di secondo grado.*

Infondata appare poi l'osservazione della ricorrente secondo cui se il giudice dell'appello avesse correttamente inteso la distinzione fra pronti contro termine ed obbligazioni Lehman Brothers, avrebbe concluso per la non ravvisabilità di alcun inadempimento degli obblighi informativi da parte della Banca, posto che l'unico profilo tecnicamente utile per distinguere un'obbligazione da un contratto di pronti contro termine, attiene alla durata dell'investimento, di cui sarebbe stata fornita idonea informativa al cliente nel caso di specie. Si è già avuto modo di evidenziare, infatti, che è specifico obbligo dell'intermediario finanziario fornire al cliente una dettagliata informazione circa i titoli mobiliari, con particolare riferimento alla natura degli stessi ed ai caratteri propri dell'emittente. Questa informazione è incontestato che non sia stata fornita al cliente, e l'inadempimento della Banca nell'assolvere ai propri obblighi informativi risulta integrato.

Il motivo di ricorso deve essere perciò rigettato.



2.3. – Con il terzo motivo di impugnazione, la ricorrente critica la sentenza della Corte territoriale nella parte in cui viene ritenuto che *«i primi due motivi di impugnazione – afferenti la profilatura del cliente e l’applicabilità al caso in esame del canone dell’adeguatezza – si riconnettono entrambi, come rilevato dallo stesso appellante, alla questione della adeguatezza o meno dell’operazione rispetto al profilo del cliente. Tali motivi non appaiono pertinenti rispetto alla ratio decidendi della sentenza impugnata, la quale ha ritenuto l’inadempimento della Banca agli obblighi informativi precedenti e susseguenti alla negoziazione e ha quindi motivato sulla esistenza del nesso di causalità riconoscendo all’attore il diritto al risarcimento del danno. Come già sopra rilevato il primo Giudice, pur prendendo in esame il profilo di rischio del cliente, non ha in alcun modo accertato la violazione dell’obbligo di astensione dell’intermediario in presenza di inadeguatezza dell’operazione, concentrando invece la motivazione sull’assenza di informazione specifica»* (ric., p. 20), in quanto la censura afferente il profilo di rischio del Salvatore non sarebbe stata posta dalla Banca appellante in correlazione con la valutazione dell’adeguatezza dell’investimento, bensì sarebbe stata formulata in via autonoma rispetto al successivo motivo di ricorso avente ad oggetto l’adeguatezza dell’investimento.

Occorre in proposito osservare che, secondo costante giurisprudenza, *«ad integrare gli estremi del vizio di omessa pronuncia non basta la mancanza di un’espressa statuizione del giudice, ma è necessario che sia stato completamente omesso il provvedimento che si palesa indispensabile alla soluzione del caso concreto: ciò non si verifica quando la decisione adottata comporti la reiezione della pretesa fatta valere dalla parte, anche se manchi in proposito una specifica argomentazione, dovendo ravvisarsi una statuizione implicita di rigetto quando la pretesa avanzata col capo di domanda non espressamente esaminato risulti incompatibile con l’impostazione logico-giuridica della pronuncia»*, Cass., 4 ottobre 2011, n. 20311; Cass., 10 maggio 2007, n. 10696; Cass., 26 novembre 2013, n. 26397.

Ciò premesso, nel caso di specie non si ravvisa alcuna violazione dell’art. 112 c.p.c., in quanto la Corte di merito risulta aver esaminato la censura mossa in sede di gravame. La Corte territoriale ha innanzitutto rilevato che,

«pur essendo necessario in seguito ritornare sull'aspetto relativo al profilo di rischio nell'ambito dell'esame dei motivi afferenti la mancata informativa» (sent. C. d'A., p. 10), nel valutare, correttamente, che le informazioni fornite dall'intermediario fossero state insufficienti a far comprendere all'investitore la differente natura dei titoli oggetto dell'acquisto, ha affrontato più volte la questione inerente al profilo di rischio dell'investitore, confermando la bassa propensione al rischio del medesimo ed escludendo, pure, che la pregressa operatività del cliente fosse indicativa dell'assunzione di un più elevato profilo di rischio, tale da rendere insussistente il nesso di causalità tra la violazione degli obblighi informativi e il danno. Nel corpo della motivazione si legge, come già segnalato in premessa, che «sul punto è pacifico - essendo riconosciuto anche dalla stessa appellante - che il Salvatore, nel rispondere al questionario relativo alla sua propensione al rischio, aveva indicato una propensione bassa, un obiettivo di preservare il capitale investito ed una tolleranza di un basso rischio. L'operatività del cliente, che secondo la Banca avrebbe comportato un profilo di rischio più elevato rispetto a quello indicato nella profilatura, è pacificamente consistita solo nell'acquisto di quote di fondi obbligazionari denominati "Fondo Sanpaolo liquidità" e "Fondo obbligazionario euro a breve termine" e in operazioni di 'pronti contro termine'. Il teste Civiero ha dichiarato che il riferimento delle parti nella scelta dell'investimento era sempre l'operazione di 'pronti contro termine', e non già altre operazioni di acquisto di titoli obbligazionari o di altro genere [...] Non può dunque affermarsi che le obbligazioni di cui è causa rientrassero nella tipologia di quelle oggetto dell'esperienza pregressa dell'investitore. Per entrambe le tipologie di operazioni che l'appellato aveva eseguito in precedenza (pronti contro termine o acquisto di fondi Sanpaolo) appare evidente come la propensione del medesimo ad un basso rischio discendesse sia dal tipo di strumenti finanziari acquistati, sia soprattutto dall'affidamento che l'investitore aveva nei confronti della propria Banca, che risultava la controparte delle operazioni di pronti contro termine e il gestore del fondo obbligazionario in questione [...] Deve pertanto ritenersi sussistente il nesso di causalità così come accertato dal primo giudice; la dimostrazione presuntiva del medesimo discende proprio dalla tipologia dell'operatività dell'interessato



che si era sempre e solo limitata a strumenti finanziari direttamente collegati soltanto con la banca Sanpaolo, o del tutto privi di alcun profilo di rischio (come le operazioni di pronti contro termine) o comportanti (come i fondi Sanpaolo) un bassissimo profilo di rischio, già salvaguardato dalla tipologia dello strumento finanziario, e comunque sempre proveniente da un'emittente sul quale l'appellato riponeva il massimo affidamento» (sent. C. d'A., p. 11). La ricorrente, per contro, riporta in modo parziale solo alcuni passaggi della sentenza impugnata, strumentalmente funzionali a sostenere le proprie ragioni.

Può ancora, conclusivamente, soltanto ribadirsi che è specifico obbligo dell'intermediario finanziario fornire al cliente una dettagliata informazione circa i titoli mobiliari, con particolare riferimento alla natura degli stessi ed ai caratteri propri dell'emittente. Questa informazione è incontestato che non sia stata fornita, e l'inadempimento della Banca nell'assolvere ai propri obblighi informativi risulta integrato, già in relazione a fase diversa rispetto alla valutazione dell'adeguatezza soggettiva dell'investimento.

In conseguenza il motivo di ricorso deve essere respinto.

2.4. – Con il quarto motivo di impugnazione, la ricorrente critica la Corte di Appello per aver ritenuto che *«non può senz'altro ritenersi che il comportamento dell'appellato, tenuto nell'estate 2008 di non disinvestire in titoli, possa essere ritenuto indicativo dell'assunzione da parte sua di un particolare e più elevato profilo di rischio tale da rendere insussistente il nesso di causalità tra la violazione degli obblighi informativi al momento dell'acquisto e il danno»* (sent. C. d'A., p. 17), pur mancando la prova, da parte dell'investitore, del nesso di causalità tra il danno subito e l'inadempimento dei doveri di informazione imposti all'intermediario. Tenuto conto che il Salvatorelli nell'estate del 2008 aveva deciso di non disinvestire, pur essendo venuto a conoscenza della crisi dei mercati finanziari, nonché della natura di Banca d'affari di Lehman Brothers, il giudice di merito avrebbe dovuto, a parere della ricorrente, dedurre presuntivamente che, ove l'investitore avesse ricevuto le medesime informazioni in epoca antecedente all'acquisto, avrebbe comunque dato corso all'investimento.

Tale ultimo assunto risulta, invero, smentito dalle stesse dichiarazioni rilasciate dai testi Salvatore Marco e Civiero, i quali hanno dichiarato, rispettivamente, che *«da metà-fine agosto in poi si sentiva dire che le banche americane erano in crisi ed ebbi modo di chiedere più volte informazioni al riguardo al rag. Civiero chiedendogli se non fosse il caso di vendere i titoli Lehman. Lui mi disse che sulla base delle informazioni che gli venivano fornite dalla Banca il titolo era sicuro»*, e che *«verso fine agosto inizi settembre parlammo della questione e gli elementi che avevo io erano gli stessi precedentemente in mio possesso in termini di inserimento del titolo nel programma Patti Chiari e di rating; inoltre l'ultima cedola era stata pagata regolarmente. Mantenemmo quindi fermo il ragionamento iniziale perché non c'erano elementi per decidere diversamente»* (sent. C. d'A., p. 16). Al cliente veniva prospettata, ancora una volta, una situazione di solidità e sicurezza del titolo, sulla base di due soli elementi di valutazione già evidenziati al momento dell'acquisto, ossia l'inserimento nell'elenco 'Patti Chiari' e l'elevato *rating* del titolo.

Appare, pertanto, conforme a legge e corretto l'iter logico-giuridico seguito dalla Corte di merito, la quale ha ritenuto: *«Posto che il comportamento dell'appellato nell'estate del 2008 venne assunto non autonomamente ma sempre sulla base di un suggerimento dell'intermediario, è evidente come lo stesso non sia significativo di alcuna variazione circa il profilo di rischio»* (sent. C. d'A., p. 17.). La Corte territoriale ha correttamente accertato la sussistenza del nesso di causalità in relazione al profilo in esame, perché la Banca si è limitata a riconfermare le informazioni originariamente fornite, mancando qualsivoglia diligente approfondimento nonostante le ripetute sollecitazioni ricevute dal cliente, in palese violazione dell'art. 21 TUF, comma primo, lett. b), il quale stabilisce che i soggetti abilitati devono *“acquisire le informazioni necessarie dai clienti e operare in modo che essi siano sempre adeguatamente informati”*. Nel caso di specie la fornitura di informazioni sull'andamento del titolo era stata pattizamente concordata, e doveva trattarsi di una informazione specifica e completa. Inoltre, l'obbligo della Banca di informarsi sulla condizione patrimoniale e la propensione al rischio del cliente discende direttamente dalla legge.



In merito le Sezioni Unite hanno chiarito che «anche l'obbligo dell'intermediario di tenersi informato sulla situazione del cliente, in quanto funzionale al dovere di curarne diligentemente e professionalmente gli interessi, permane attuale durante l'intera fase esecutiva del rapporto e si rinnova ogni qual volta la natura o l'entità della singola operazione lo richieda, per l'ovvia considerazione che la situazione del cliente non è statica bensì suscettibile di evolversi nel tempo», SS.UU., n. 26725 del 2007. Tale orientamento giurisprudenziale è stato arricchito da ulteriori importanti interventi, - anche di merito - i quali, muovendo dal dato normativo, hanno affermato che l'obbligo d'informazione di tipo continuativo risulta fondato non solo sulle norme primarie e regolamentari di settore, ma anche sugli artt. 1175 e 1375 cod. civ., che impongono il rispetto delle regole generali di correttezza e buona fede nell'esecuzione del contratto. Da quanto precede trova conferma di come sia determinante per l'investitore, sussistendo nel caso di specie anche uno specifico vincolo pattizio in tal senso, entrare tempestivamente in possesso delle informazioni su di un titolo, idonee non solo a far comprendere l'iniziale grado di rischio collegato all'investimento, ma che consentano anche di assumere provvidenziali scelte di cessione del titolo, atte ad impedire gravose perdite per l'investitore, in caso di svalutazione del titolo acquistato o deterioramento del patrimonio degli emittenti il titolo.

Il motivo di ricorso deve essere quindi ~~dichiarato~~ rigettato.

2.5. - Con il quinto motivo di impugnazione, la ricorrente critica il giudice di secondo grado per aver escluso la rilevanza dei motivi di gravame inerenti all'insussistenza, in capo alla Banca, di un obbligo informativo successivo all'acquisto, nonché dell'obbligo di valutare l'adeguatezza dell'investimento, nonostante il Tribunale di Aosta ne avesse ravvisato, nel caso di specie, una violazione (pagg. 13 e 14 della sentenza di primo grado prodotta come doc. 1 del fascicolo d'appello). Invero, la Corte territoriale ha specificamente evidenziato, ed il dato appare incontestato, che l'obbligo di fornire informazioni sull'andamento del titolo, successivamente al suo acquisto, era stato pattiziamente concordato tra le parti, in sede di compravendita dei titoli mobiliari. La Banca risulta pertanto inadempiente anche sotto questo

profilo, perché l'informazione deve essere specifica, e non può limitarsi a fornire al cliente generiche rassicurazioni.

Vero è che il cliente, in epoca successiva all'acquisto, è venuto a conoscenza della difficile situazione della società emittente i titoli obbligazionari che aveva acquistato, ma anche in questo caso è ravvisabile un comportamento negligente della Banca, avendo l'investitore appreso da fonti diverse dall'intermediario tali informazioni. Non solo. La Banca non ha esplicitato con chiarezza all'investitore la situazione del titolo e del mercato, non mancando di fornire generiche rassicurazioni al cliente. Affermare che, in una simile condizione, il mancato disinvestimento da parte dell'odierno controricorrente "rende irrilevante qualsivoglia violazione dell'intermediario agli obblighi informativi antecedente all'acquisto", è evidentemente errato. Tanto deve affermarsi in generale, poiché anche a voler ammettere il possibile rilievo dei comportamenti successivi dell'investitore, ai fini della valutazione ipotetica circa la sua scelta di non effettuare l'investimento qualora correttamente informato, questo non significa affatto che tanto renda inutile la valutazione agli stessi fini del comportamento dell'intermediario nella fase antecedente all'acquisto. L'argomento, poi, nel caso di specie è infondato, perché l'investitore non è stato messo in condizione di valutare correttamente l'opportunità né di investire, né di disinvestire. All'argomento proposto dalla Banca, secondo cui anch'essa era carente di informazioni specifiche sulla aumentata rischiosità del titolo, che potesse trasmettere, è agevole replicare che la valenza della condotta, ancora una volta non informata, tenuta dall'investitore non è in grado di assumere un rilievo significativo nella valutazione da compiersi.

Il motivo di ricorso deve pertanto essere respinto.

In definitiva, il ricorso deve essere rigettato.

Le spese di lite seguono la soccombenza, e sono liquidate come in dispositivo.

P. Q. M.

La Corte rigetta il ricorso proposto da **Intesa Sanpaolo Private Banking S.p.a.**, in persona del legale rappresentante *pro tempore*, che condanna al

pagamento delle spese di lite in favore di Salvatore Dante, e le liquida in complessivi Euro 7.000,00 per compensi, oltre alle spese forfettarie nella misura del 15 per cento, agli esborsi liquidati in Euro 200,00, ed agli accessori di legge.

Ai sensi del D.P.R. 30 maggio 2002, n. 115, art. 13, comma 1 *quater* del d.P.R., dà atto della sussistenza dei presupposti per il versamento, da parte della ricorrente, dell'ulteriore importo a titolo di contributo unificato pari a quello dovuto per il ricorso a norma del cit. art. 13, comma 1 *bis*.

Così deciso in Roma, il 12 aprile 2018.

⤿