

l'accertamento della nullità di due contratti d'investimento stipulati nel luglio del 2003, tramite la banca convenuta, per l'acquisto di obbligazioni Parmalat Finance Corporation, per mancanza della forma scritta di cui all'art. 23 Tuif, nonché la pronuncia d'annullamento degli stessi contratti per inadempimento della banca intermediaria per i seguenti motivi: mancanza di adeguata informativa circa i gravi rischi connessi a tali investimenti rispetto al profilo di rischio degli attori, ed omessa informazione della perdita progressiva registrata dagli stessi titoli; i titoli acquistati erano sprovvisti del prospetto informativo approvato dalla Consob e destinati ai soli investitori istituzionali ed erano stati negoziati fuori dai mercati regolamentati.

In subordine, gli attori chiesero l'annullamento dei contratti d'acquisto, sia perché la banca aveva ceduto i titoli in conflitto d'interessi, in quanto di sua proprietà, sia perché il loro consenso era stato viziato dal dolo della banca intermediaria, avendo quest'ultima venduto le obbligazioni sulla base di una falsa rappresentazione dell'investimento, in ordine alla situazione economico-finanziaria del Gruppo Parmalat, nonché da un errore di fatto rilevante afferente all'oggetto dei contratti stessi, avendo creduto di comprare obbligazioni della Parmalat Finanziaria italiana e non della società del gruppo estera.

Il Tribunale accolse parzialmente la domanda, limitatamente alla richiesta di annullamento per errore, avendo ritenuto che il consenso degli attori all'esecuzione delle operazioni d'investimento in obbligazioni Parmalat Finance Corporation BV fosse stato viziato dalla falsa indicazione della società emittente il titolo con conseguente induzione in errore sulla solidità della stessa; pertanto, la banca fu condannata alla restituzione delle somme investite ed alla restituzione dei titoli.

La banca propose appello, accolto parzialmente dalla Corte territoriale secondo la cui motivazione non sussistevano i presupposti dell'errore legittimante l'annullamento dei due contratti d'investimento, in quanto: l'asserita falsa indicazione della società emittente i titoli in questione- che avrebbe viziato il consenso in ordine alla solidità patrimoniale della cedente- aveva piuttosto costituito un'erronea valutazione sulla convenienza economica delle operazioni

d'acquisto; era comunque da escludere che, nel caso di corretta informazione sulla natura del titolo e sull'emittente, i contratti non sarebbero stati stipulati poiché, essendo certo che le obbligazioni cedute erano garantite dalla Parmalat s.p.a., era ragionevole ritenere che, anche se adeguatamente informati, gli attori avrebbero comunque acquistato i titoli, potendo confidare nella solidità finanziaria e patrimoniale della garante; non era utilizzabile una c.t.u., espletata in un giudizio penale, poiché tempestivamente contestata dalla banca convenuta; era altresì da escludere che la banca stessa fosse a conoscenza dell'insolvenza delle società del gruppo Parmalat, in quanto dalla relazione redatta dal Governatore della Banca d'Italia si desumeva che le stesse erano, all'epoca degli acquisti per cui è causa, oggetto di positiva valutazione; gli attori avevano depositato tardivamente le memorie conclusive deducendo altresì la sussistenza di diversi ulteriori segnali di pericolo trascurati dalla banca convenuta.

La Corte di merito ha invece ritenuto infondate le domande degli appellati, in quanto riproposte, sia in ordine alla violazione degli obblighi d'informazione, sia circa il profilo dell'adeguatezza degli investimenti, rilevando che non era stato provato il nesso causale tra violazione delle norme di "protezione" e il risarcimento del danno.

Gli attori originari hanno proposto ricorso per cassazione, affidato a due motivi. Resiste la banca con controricorso, eccependo l'inammissibilità e l'infondatezza del ricorso; le parti hanno altresì depositato memorie.

CONSIDERATO CHE

Con il primo motivo è stata denunciata violazione e falsa applicazione degli artt. 1427 e 1429,c.c., per aver la Corte di merito escluso l'essenzialità dell'errore che avrebbe viziato il consenso degli investitori, nonché l'omesso esame di un fatto decisivo, avendo i ricorrenti lamentato il mancato esame della questione- evidenziata invece dal giudice di primo grado- della natura estera dei titoli acquistati che aveva comportato una serie di conseguenze concernenti i limiti delle emissioni e la sottrazione ai controlli previsti dalla normativa interna.

Con il secondo motivo è stata denunziata violazione e falsa applicazione degli artt. 23 del d.lgs. n.58/98, 1218 e 2697, c.c., avendo la Corte d'appello escluso il nesso causale tra l'inadempimento degli obblighi informativi e il danno lamentato, erroneamente ritenendo che i ricorrenti avrebbero comunque acquistato le obbligazioni anche se informati circa le caratteristiche dell'investimento in esame.

Va premessa l'infondatezza delle eccezioni d'inammissibilità, in quanto i motivi del ricorso sono autosufficienti in quanto non formulati genericamente, ma con chiara ed esaustiva indicazione delle ragioni dell'impugnazione.

Il primo motivo è inammissibile. La Corte d'appello ha escluso che gli investitori, nell'acquistare le obbligazioni in questione siano incorsi in un errore essenziale determinante il loro consenso (ovvero che, in presenza di corretta ed adeguata informazione, il contratto non sarebbe stato concluso).

Invero, la Corte di merito, rilevato che l'addebito degli attori riguardava il fatto che la società che ha emesso i titoli acquistati non fosse, diversamente dalla Parmalat s.p.a., sufficientemente patrimonializzata, ha ritenuto che l'essenzialità del dedotto errore fosse da escludere in quanto le obbligazioni in oggetto erano garantite dalla stessa Parmalat s.p.a., sicché ne ha tratto il ragionevole convincimento che gli investitori, anche se adeguatamente informati circa la natura estera delle obbligazioni comperate, avrebbero comunque proceduto all'investimento.

Anzitutto, l'inammissibilità deriva dal fatto che i ricorrenti non hanno censurato l'autonoma *ratio* della sentenza impugnata secondo cui non era configurabile l'errore essenziale nella valutazione di convenienza dell'investimento, fondata sulla garanzia prestata dalla Parmalat s.p.a. (Cass., n. 18039/12).

Inoltre, al riguardo, occorre richiamare l'orientamento consolidato di questa Corte secondo cui in tema di ricorso per cassazione, il vizio di violazione di legge consiste nella deduzione di un'erronea ricognizione, da parte del provvedimento impugnato, della fattispecie astratta recata da una norma di legge e quindi implica necessariamente un problema interpretativo della stessa; viceversa, l'allegazione di un'erronea ricognizione della fattispecie concreta a mezzo delle risultanze di causa è esterna all'esatta interpretazione

della norma di legge e inerisce alla tipica valutazione del giudice di merito, la cui censura è possibile, in sede di legittimità, sotto l'aspetto del vizio di motivazione: il discrimine tra l'una e l'altra ipotesi – violazione di legge in senso proprio a causa dell'erronea ricognizione dell'astratta fattispecie normativa, ovvero erronea applicazione della legge in ragione della carente o contraddittoria ricostruzione della fattispecie concreta - è segnato dal fatto che solo quest'ultima censura, e non anche la prima, è mediata dalla contestata valutazione delle risultanze di causa (Cass., ord. n. 24054/17; n. 16698/10).

Nel caso concreto, i ricorrenti non hanno dedotto un'erronea ricognizione della fattispecie astratta di legge, bensì un'erronea ricognizione della fattispecie concreta a causa di una omessa valutazione delle risultanze di causa.

Ne consegue un ulteriore profilo d'inammissibilità del motivo, relativo alla violazione dell'art. 1429 c.c., in ordine alla sussistenza dell'essenzialità dell'errore invocato, poiché imperniato esclusivamente sulla critica del mancato esame di alcuni fatti di causa, non essendo state invece dedotte violazioni dei criteri normativi che disciplinano l'attività interpretativa del giudice.

La censura in esame è connessa a quella, formulata contestualmente nel primo motivo, afferente all'omesso esame di un fatto controverso e decisivo, ravvisato dai ricorrenti nell'aver il giudice d'appello trascurato di considerare le conseguenze giuridiche della natura estera della società emittente (individuate nell'esclusione dei limiti quantitativi alle emissioni delle obbligazioni e nella sottrazione ai controlli previsti dalla normativa interna).

L'esame di tale ultima critica non può dunque prescindere da quello della prima parte del motivo in oggetto, nel senso che i ricorrenti hanno invocato la violazione dell'art. 1429 c.c. sulla base di un'omessa valutazione di risultanze di causa. Tale profilo del motivo è parimenti inammissibile, in quanto, essendo applicabile *ratione temporis* l'ultima versione dell'art. 360,1°c., n.5, c.p.c., i ricorrenti non hanno indicato quando e come la questione sia stata oggetto di discussione tra le parti; né hanno indicato la decisività della lamentata omissione riguardo alla motivazione della Corte d'appello che ha espressamente escluso l'essenzialità dell'errore, pur nella prospettiva di una inadeguata informazione circa la natura estera dei titoli acquistati, appunto

perché gli investitori avevano valutato la convenienza dell'operazione alla luce della garanzia suddetta.

Sul punto, la Corte intende dare continuità all'orientamento per cui il ricorrente deve indicare il "fatto storico", il cui esame sia stato omesso, il "dato", testuale o extratestuale, da cui esso risulti esistente, il "come" e il "quando" tale fatto sia stato oggetto di discussione processuale tra le parti e la sua "decisività", fermo restando che l'omesso esame di elementi istruttori non integra, di per sé, il vizio di omesso esame di un fatto decisivo qualora il fatto storico, rilevante in causa, sia stato comunque preso in considerazione dal giudice, ancorché la sentenza non abbia dato conto di tutte le risultanze probatorie (Cass., SU, n. 8053/14).

Il secondo motivo è fondato. Non è contestato che la banca non avesse informato sulla natura dell'investimento, per cui è certa la violazione degli obblighi informativi di cui all'art. 28 Reg. Consob n. 11522/98; in particolare, dalla sentenza impugnata si evince l'accertamento che la banca non informò i clienti circa la natura estera della società che emise i titoli in questione, oggetto degli acquisti in esame, relativi a obbligazioni societarie (cd. "corporate") e il *rating* ad esse attribuito all'epoca dalle migliori agenzie internazionali.

Tale lacuna non può essere colmata e superata argomentando- come scritto nella sentenza impugnata- che i ricorrenti avevano in precedenza investito in altri titoli definiti "rischiosi".

Al riguardo, la Corte di legittimità ha affermato che in materia di intermediazione finanziaria, gli obblighi d'informazione che gravano sull'intermediario, dal cui inadempimento consegue in via presuntiva l'accertamento del nesso di causalità del danno subito dall'investitore, impongono la comunicazione di tutte le notizie conoscibili in base alla necessaria diligenza professionale e l'indicazione, in modo puntuale, di tutte le specifiche ragioni idonee a rendere un'operazione inadeguata rispetto al profilo di rischio dell'investitore, ivi comprese quelle attinenti al rischio di "default" dell'emittente con conseguente mancato rimborso del capitale investito, in

quanto tali informazioni costituiscono reali fattori per decidere, in modo effettivamente consapevole, se investire o meno (Cass., n. 12544/17).

La Corte ha altresì rilevato che in tema di intermediazione mobiliare, ove il cliente gli affidi il solo incarico di eseguire degli ordini, ma non anche quello di consulenza in relazione alla scelta dei prodotti finanziari da acquistare e di gestione del portafoglio dei titoli stessi, l'intermediario è comunque tenuto - ai sensi degli artt. 1 e 21 del d.lgs. n. 58 del 1998 e degli artt. 28 e 29 del regolamento Consob n. 11522 del 1998 - a fornire al primo adeguate informazioni sia sulle operazioni in sé, sia quanto alla loro adeguatezza rispetto al suo profilo di rischio. Pertanto, ai fini della valutazione di adeguatezza di tali informazioni, nonché delle omissioni in esse ravvisabili, non rileva che il cliente abbia dichiarato, in sede di stipula del contratto quadro di investimento, di possedere un'esperienza "alta" con riferimento ai prodotti finanziari da acquistare ed un'elevata propensione al rischio, né che egli si sia eventualmente rifiutato di dare indicazioni sulla propria situazione patrimoniale (Cass., n. 18702/16).

E' stato altresì chiarito che in tema di servizi di investimento, la banca intermediaria, prima di effettuare operazioni, ha l'obbligo di fornire all'investitore un'informazione adeguata in concreto, tale cioè da soddisfare le specifiche esigenze del singolo rapporto, in relazione alle caratteristiche personali e alla situazione finanziaria del cliente, e, a fronte di un'operazione non adeguata (nella specie, avente ad oggetto obbligazioni Mexico 10%), può darvi corso soltanto a seguito di un ordine impartito per iscritto dall'investitore in cui sia fatto esplicito riferimento alle avvertenze ricevute. All'operatività di detta regola - applicabile anche quando il servizio fornito dall'intermediario consista nell'esecuzione di ordini - non è di ostacolo il fatto che il cliente abbia in precedenza acquistato un altro titolo a rischio (nella specie, obbligazioni Telecom Argentina), perchè ciò non basta a renderlo operatore qualificato ai sensi della normativa regolamentare dettata dalla Consob (Cass., n. 17340/08).

Nel caso concreto, occorre distinguere tra la posizione della coppia rispetto alla posizione di e le figlie, per i quali la Corte d'appello ha diversamente motivato sul punto.

Invero, in ordine all'acquisto effettuato dai coniugi, è stato fatto riferimento a precedenti investimenti in altre obbligazioni di rischio analogo o anche superiore, e per importi rilevanti; per l'acquisto effettuato da e figlie, invece, è stato fatto riferimento ad azioni, ad un fondo d'investimento della stessa banca e ad obbligazioni Enel.

Ora, circa il primo profilo, il fatto che i ricorrenti avessero già effettuato investimenti analoghi alle obbligazioni per cui è causa, di per sé non esclude la rilevanza dell'inadempimento degli obblighi informativi sull'adeguatezza degli investimenti, in conformità dei richiamati principi affermati dalla Corte di legittimità; peraltro, deve considerarsi che neppure per i precedenti acquisti vi è prova che la banca avesse fornito una effettiva adeguata informazione.

Da quanto esposto consegue altresì l'erroneità della pronuncia impugnata nella parte in cui ha ritenuto che gli acquisti delle obbligazioni in oggetto fossero operazioni adeguate al profilo degli investitori, data la loro pregressa operatività e considerando che gli investimenti interessarono solo una parte modesta del complessivo patrimonio mobiliare di cui gli attori erano titolari presso la stessa banca convenuta.

Invero, l'inadeguatezza di tali operazioni d'investimenti si desume dal complesso degli elementi di fatto esaminati dalla Corte d'appello. Al riguardo, va evidenziato che: i titoli in questione presentavano, alla data del relativo acquisto, un *rating* *BBB-*, di livello immediatamente precedente quello speculativo; gli investitori non avevano manifestato una spiccata propensione al rischio, non emergendo dagli atti di causa la percentuale d'investimenti di carattere speculativo o più rischiosi per tipologia rispetto al totale degli investimenti effettuati; su quest'ultimo punto, non può dirsi sufficiente che i coniugi avevano in precedenza acquistato obbligazioni che presentavano un grado di rischio analogo a quelle per cui è causa, per importi notevoli, in mancanza di un'informazione dettagliata inerente all'intero

portafoglio d'investimenti dei ricorrenti e alla relativa dinamica composizione durante il rapporto con la

Pertanto, non sono stati acquisiti oggettivi elementi di prova dimostrativi dell'adeguatezza degli acquisti delle obbligazioni Parmalat Finance Corporation, per tipologia, frequenza, oggetto e dimensione.

In particolare, con riferimento all'acquisto effettuato da _____ e le figlie, il giudice d'appello, a sostegno della adeguatezza dell'investimento, ha fatto riferimento ai precedenti acquisti di azioni, di un fondo d'investimento e di obbligazioni Enel. Ora, la motivazione sul punto è vaga ed imprecisa, poiché l'unico titolo rischioso, in astratto, sarebbe quello azionario; tuttavia, la Corte d'appello non ha specificato di quale titolo si trattava e la sua percentuale sul portafoglio complessivo (elemento indispensabile perché l'investimento complessivo sia considerato proprio di un investitore con alta propensione a rischio) mentre per gli altri citati non risulta alcuna specifica informazione (non è stata indicata la tipologia del fondo d'investimento, né il *rating* dell'obbligazione Enel).

Per quanto esposto, deve ritenersi erronea la decisione del giudice d'appello che ha ritenuto non dimostrato il nesso causale tra l'inadempimento ascrivito alla banca e il danno fatto valere, in quanto esso è presunto sulla base della violazione dell'art. 29 del citato Regolamento Consob, in ordine all'inadeguatezza degli acquisti delle obbligazioni in esame (Cass., n. 12544/17).

Pertanto, la sentenza impugnata va cassata, con rinvio alla Corte competente, anche per le spese.

P.Q.M.

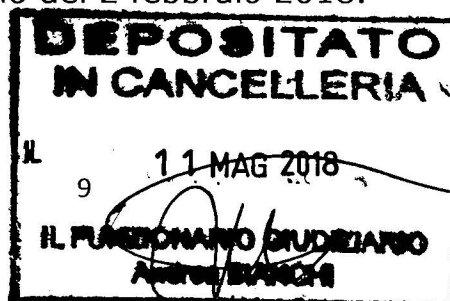
La Corte accoglie il secondo motivo del ricorso e dichiara inammissibile il primo.

Cassa la sentenza impugnata e rinvia alla Corte d'appello di Bologna, in diversa composizione, anche per le spese.

Così deciso nella camera di consiglio del 2 febbraio 2018.

Il giudice est.

Massimo Lanzetta



Il Presidente

[Firma manoscritta]