



**LA CORTE SUPREMA DI CASSAZIONE**  
**PRIMA SEZIONE CIVILE**

Composta dagli Ill.mi Sigg.ri Magistrati

Oggetto

Dott. Carlo De Chiara	Presidente
Dott. Luigi Abete	Consigliere
Dott.ssa Angelina Maria Perrino	Consigliere
Dott. Massimo Falabella	Consigliere
Dott. Eduardo Campese	Consigliere - rel.

INTERMEDIAZIONE  
FINANZIARIA.

Ud. 01/03/2023 CC  
Cron.  
R.G.N. 35862/2018

ha pronunciato la seguente

**ORDINANZA**

sul ricorso n. 35862/2018 r.g. proposto da:

(omissis) (omissis) (omissis) (quale successore, a titolo universale, di (omissis) (omissis)  
(omissis) (omissis) con sede in (omissis)

- **ricorrente** -

**contro**

(omissis) (omissis) (omissis) (omissis) (omissis) (omissis) uali eredi di (omissis)  
(omissis) tutti rappresentati e difesi, giusta procura speciale apposta a  
margine del controricorso, dall' (omissis)

- **controricorrenti** -



avverso la sentenza, n. cron. 784/2018, della CORTE DI APPELLO di GENOVA, pubblicata il giorno 11/05/2018;

udita la relazione della causa svolta nella camera di consiglio del giorno 01/03/2023 dal Consigliere dott. Eduardo Campese.

## FATTI DI CAUSA

1. (omissis) (omissis) itò il (omissis) (omissis) (omissis) (oggi (omissis) (omissis) s.p.a.) innanzi al Tribunale di Chiavari chiedendo accertarsene la responsabilità contrattuale, in relazione ai descritti investimenti in titoli obbligazionari ( (omissis) (omissis) e (omissis) per essere venuto meno ai suoi obblighi di diligenza nell'adempimento, con particolare riferimento ai criteri di cui agli artt. 1175 e 1776 cod. civ., e per aver violato gli obblighi informativi dettati dall'art. 21 del d.lgs. n. 58 del 1998 (T.U.F.). Ne domandò, inoltre, la condanna al risarcimento dei danni subiti in conseguenza del suddetto inadempimento, quantificati in € 58.200,55, o nella diversa somma che fosse emersa in corso di causa, oltre interessi e rivalutazione.

1.2. Costituitosi l'istituto di credito convenuto, che eccepì la prescrizione delle avverse pretese e ne contestò pure il fondamento in ragione dell'affermata correttezza del proprio operato, l'adito tribunale, con sentenza del 21 maggio 2013, n. 339, dichiarò «*improcedibili, per intervenuta prescrizione*», le domande attrici relative all'acquisto di obbligazioni (omissis) e (omissis) e rigettò quelle afferenti l'acquisto di obbligazioni (omissis)

2. Il gravame promosso dalla (omissis) contro questa decisione fu parzialmente accolto dalla Corte di appello di Genova che, con sentenza dell'11 maggio 2018, n. 784, pronunciata nel contraddittorio con il (omissis) (omissis) Soc. Coop., dichiarò tenuta e condannò quest'ultima «*al risarcimento dei danni nei confronti della parte appellante nella misura di: a) € 25.610,24, per i titoli (omissis) (omissis) Eur 6,25%, valore nominale € 26.000,00, acquistati in data 09.01.2001; b) € 11.200,00, per i titoli (omissis) 7%, valore nominale € 16.000, acquistati in data 06.12.2001. Oltre rivalutazione monetaria ed interessi legali sulla somma via via rivalutata dalla data del*



*rispettivi acquisti fino alla data odierna; sulla somma così ottenuta, solo interessi legali fino al saldo».*

2.1. Per quanto qui ancora di interesse, quella corte: i) ritenne gravante sull'intermediario l'onere di provare di aver fornito all'investitore adeguata e specifica informazione sulle caratteristiche del prodotto finanziario proposto per l'acquisto, altresì precisando che lo stesso non potesse consistere nella mera assenza di negligenza, ma dovesse concretizzarsi nella prova positiva della diligenza; ii) considerò non assolto tale onere, atteso che, *«nel caso in esame, nella scheda dell'acquisto, del 9.2.2001, per i titoli (omissis) e del 6.12.2001, per l'obbligazione (omissis) non risultano indicate alcune informazioni sull'adeguatezza dell'operazione al profilo dell'acquirente; la banca non ha provato altrimenti di aver assolto agli oneri di informazione, in quanto i capitoli di prova dedotti nella seconda memoria ex art. 183, nr. 2, c.p.c. - ed in particolare quello sub 6 - non sono stati ammessi nel processo di primo grado per la loro genericità. Tale giudizio deve essere confermato in quanto in nessuno dei capitoli di prova dedotti sono esattamente specificati la quotazione del titolo al momento della vendita ed il rating dello stesso, uniche informazioni idonee alla effettiva valutazione dell'operazione finanziaria»;* iii) richiamò l'orientamento della giurisprudenza di legittimità secondo cui la mancata prestazione dell'informazione che risulta dovuta dall'intermediario ingenera una presunzione di riconducibilità ad essa dell'operazione, posto che un siffatto suo comportamento si manifesta, in sé stesso, come fattore di "disorientamento" del risparmiatore, ovvero di uno scorretto suo orientamento verso le scelte di investimento.

3. Per la cassazione della descritta sentenza ha proposto ricorso il (omissis) (omissis) .p.a. (successore a titolo universale del (omissis) (omissis) (omissis) (omissis) giusta l'indicato atto di fusione), affidandosi a tre motivi. Hanno resistito, con controricorso, (omissis) (omissis) (omissis) (omissis) e (omissis) (omissis) eredi di (omissis) (omissis) medio tempore deceduta. Entrambe le parti costituite hanno depositato memoria ex art. 380-bis.1 cod. proc. civ..

### **RAGIONI DELLA DECISIONE**

1. I formulati motivi di ricorsi denunciano, rispettivamente:



I) «Ex art. 360, comma 1, n. 3, c.p.c.: violazione e falsa applicazione dell'art. 21 del d.lgs. 24.2.1998, n. 58 (T.U.F.), nonché dell'art. 28 del Regolamento di attuazione T.U.F., concernente la disciplina degli intermediari, adottato dalla Consob con delibera 11522 dell'1 luglio 1998». Si assume che «nessuna norma di legge o regolamentare pone in capo agli intermediari finanziari quell'obbligo di rendere "informazioni sull'adeguatezza dell'operazione al profilo dell'acquirente" che, secondo la Corte di appello di Genova, concorrerebbe a qualificare come inadempiente la condotta della banca. Pertanto, la Corte territoriale, nel valutare l'adempimento da parte della banca agli obblighi informativi a suo carico, ha erroneamente applicato i principi sanciti dall'art. 21 T.U.F. e dall'art. 28 del relativo regolamento Consob, ravvisando in capo alla ricorrente uno specifico obbligo informativo in realtà privo di qualsivoglia fondamento normativo»;

II) «Ex art. 360, comma 1, nn. 3 e 5, c.p.c.: violazione e falsa applicazione, ai sensi dell'art. 360, comma 1, n. 3, c.p.c., dell'art. 244 c.p.c., nonché omesso esame circa un fatto decisivo per il giudizio che è stato oggetto di discussione tra le parti, in reazione all'art. 360, comma 1, n. 5, c.p.c.». Si contesta la mancata ammissione della prova testimoniale richiesta dalla banca in primo grado, e reiterata in appello, volta a dimostrare l'avvenuto adempimento dei suoi obblighi informativi, censurandosi l'affermazione di sua genericità resa dalla corte genovese;

III) «Ex art. 360, comma 1, n. 3, c.p.c.: violazione e falsa applicazione degli artt. 1223 e 2697 c.c., nonché degli artt. 21 e 23 del D.Lgs. 24.2.1998, n. 58 (T.U.F.). Errata applicazione dei principi in tema di ripartizione dell'onere della prova nell'ambito della responsabilità risarcitoria». Si ascrive alla corte di merito di non aver correttamente applicato i principi sulla ripartizione dell'onere della prova del nesso di causalità nell'ambito dei giudizi di responsabilità risarcitoria in materia di intermediazione finanziaria. Inoltre, sul presupposto dell'esistenza di contrastanti pronunce di legittimità su questo tema, si formula istanza di rimessione alle Sezioni Unite per la decisione della corrispondente questione.



2. Premettendosi che il rapporto dedotto in causa si è svolto in epoca antecedente al recepimento delle direttive comunitarie n. 39 del 2004 e n. 73 del 2006 (cd. direttiva *MiFid*), poi integrate dal regolamento n. 1283 del 2006, sicché si farà riferimento alla disciplina dettata dal T.U.F. del 1998 (d.lgs. n. 58 del 1998) e dal regolamento Consob vigente prima delle modifiche apportategli per adattarli alle suddette nuove direttive, la prima di tali doglianze è infondata.

2.1. Invero, questa Corte si è in molteplici occasioni (*cf.* tra le più recenti ed esaustive, anche nelle rispettive motivazioni, Cass. n. 10111 del 2018; Cass. n. 16127 del 2020; Cass. n. 18981 del 2022; Cass. n. 35789 del 2022) soffermata sul tema degli obblighi informativi gravanti sull'intermediario finanziario in applicazione dell'art. 21 del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, in combinato disposto con gli artt. 28 e 29 del regolamento Consob n. 11522 del 1998, esaminando l'argomento e pervenendo ad esiti interpretativi univoci e consolidati, sotto due distinti aspetti che sono stati tenuti e che occorre tenere attentamente separati: *i*) quello dell'identificazione della latitudine degli obblighi informativi medesimi; *ii*) quello dell'atteggiarsi del riparto degli oneri di allegazione e di prova in sede giudiziale ove l'investitore lamenti l'inadempimento di detti obblighi.

2.1.1. In relazione al primo di essi (oggetto specifico della doglianza in esame), quello, appunto, della latitudine degli obblighi informativi di cui al citato art. 28 ed al successivo art. 29, non vi è dubbio che essi - all'infuori dell'ipotesi di cliente che sia effettivamente operatore qualificato, ove ne ricorrano le condizioni individuate da Cass. n. 18702 del 2016 - siano particolarmente estesi e penetranti, giacché diretti, in generale, a consentire all'investitore di operare investimenti pienamente consapevoli, avendo acquisito l'intero ventaglio delle informazioni, specifiche e personalizzate, che, di volta in volta, alla luce del parametro di diligenza applicabile, l'intermediario debba fornire in ragione dell'investimento prescelto, tenuto conto tanto delle caratteristiche dell'investitore, quanto di quelle del titolo verso cui si indirizza l'investimento, benché attuato nel contesto di un rapporto di sola negoziazione, ricezione e trasmissione di ordini (*cf.* Cass. n.



14884 del 2017; esclusa, ma nel quadro del successivo regolamento Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007, qui inapplicabile *ratione temporis*, l'ipotesi della cd. *execution only*: Cass. n. 14884 del 2017). Pertanto, una volta doverosamente acquisite le informazioni necessarie (cfr. Cass. n. 8619 del 2017), l'intermediario deve esemplificativamente rendere edotto l'investitore del *rating*, della eventuale *offering circular* e delle caratteristiche del mercato ove il prodotto è collocato (cfr. Cass. n. 8619 del 2017), di eventuali situazioni di *grey market* (cfr. Cass. n. 8314 del 2017), e, se del caso, finanche del rischio di *default* dell'emittente, sempre che resti apprezzabile da esso intermediario (cfr. Cass. n. 12544 del 2017, e, riassuntivamente, Cass. n. 1376 del 2016), senza che un *deficit* informativo si possa giustificare sulla base della dimensione locale dell'intermediario medesimo e della non partecipazione diretta alla vendita dei titoli (cfr. Cass. n. 8619/2017).

2.1.2. Dunque, i menzionati obblighi informativi non sono certo soddisfatti dalla sola consegna del prospetto generale dei rischi degli investimenti in strumenti finanziari, né da altre comunicazioni di tipo generico e standardizzato (cfr. Cass. n. 9066 del 2017, ma la standardizzazione è, invece, espressamente considerata dal regolamento Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007, art. 27), ovvero dalla semplice sottoscrizione, da parte del cliente, della formula «*operazione non adeguata per tipologia*», così come dalla previsione, da parte della banca, di una clausola «*rischio Paese*» (cfr. Cass. n. 8314/2017), o dall'indicazione contrattuale del massimo rischio convenzionalmente previsto (cfr. Cass. n. 8089 del 2016), o, altresì, dalla dichiarazione del cliente, contenuta nell'ordine di acquisto di un prodotto finanziario, con la quale egli dia atto di avere ricevuto le informazioni necessarie e sufficienti ai fini della completa valutazione del «*grado di rischiosità*» (cfr. Cass. n. 11412 del 2012, secondo cui una siffatta dichiarazione «*non può essere qualificata come confessione stragiudiziale, essendo a tal fine necessaria la consapevolezza e volontà di ammettere un fatto specifico sfavorevole per il dichiarante e favorevole all'altra parte, che determini la realizzazione di un obiettivo pregiudizio, ed è, inoltre, inidonea ad assolvere gli obblighi informativi prescritti dagli artt. 21 del d.lgs. n. 58*



del 1998 e 28 del Reg. Consob n. 11522 del 1998, trattandosi di una dichiarazione riassuntiva e generica circa l'avvenuta completezza dell'informazione sottoscritta dal cliente»).

2.1.3. Insomma, l'investitore deve ricevere una vera informazione, sicché gli intermediari devono, dal canto loro, fornire ai clienti - per usare la chiara formula adottata dal già citato regolamento Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007, art. 27, sebbene inapplicabile *ratione temporis* alla vicenda in esame - «in una forma comprensibile, informazioni appropriate affinché essi possano ragionevolmente comprendere la natura del servizio di investimento e del tipo specifico di strumenti finanziari interessati e i rischi ad essi connessi e, di conseguenza, possano prendere le decisioni in materia di investimenti in modo consapevole».

2.1.4. L'eventuale violazione degli obblighi informativi gravanti sull'intermediario finanziario assume, inoltre, rilevanza non solo in relazione alla stipula del contratto quadro d'intermediazione, che costituisce soltanto la cornice contrattuale delle successive operazioni di investimento, ma anche nella successiva fase applicativa: con la conseguenza che l'inadempimento degli obblighi informativi facenti capo all'intermediario può giustificare tanto la risoluzione del contratto quadro che dei singoli ordini di investimento e disinvestimento impartiti alla banca. Infatti, gli adempimenti relativi agli obblighi informativi nei confronti del cliente posti a carico dell'intermediario finanziario prevalentemente nella fase anteriore all'effettuazione delle singole operazioni di investimento, costituiscono soltanto un aspetto particolare del più generale obbligo di informazione che la legge pone a carico dell'intermediario stesso ed alla cui osservanza è informato l'intero svolgimento del rapporto, dalla fase anteriore alla stipula del contratto quadro fino all'esecuzione delle singole operazioni di investimento (*cf.* Cass. n. 16127 del 2020; Cass. n. 16820 del 2016; Cass. n. 12937 del 2017; Cass. n. 3261 del 2018; Cass. n. 10111 del 2018).

2.2. Con specifico riguardo, poi, alla segnalazione di inadeguatezza di cui all'art. 29 del regolamento Consob n. 11522 del 1998 (tema che conserva attualità solo in ragione del protrarsi di liti, come quella odierna, concernenti





vicende temporalmente collocate in epoca antecedente al regolamento Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007), vale osservare che questa Corte ha già avuto modo di segnalare che anche detto scrutinio si colloca entro l'ambito della pluralità degli obblighi informativi facenti capo agli intermediari finanziari (obbligo di diligenza, correttezza e trasparenza, obbligo di informazione, obbligo di evidenziare l'inadeguatezza dell'operazione che si va a compiere), tutti convergenti verso un fine unitario, consistente, per l'appunto, nel segnalare all'investitore, in relazione alla sua accertata propensione al rischio, la non adeguatezza delle operazioni di investimento che si accinge a compiere (cfr. Cass. n. 1376 del 2016, secondo cui «*tale segnalazione deve contenere specifiche indicazioni concernenti: 1) la natura e le caratteristiche peculiari del titolo, con particolare riferimento alla rischiosità del prodotto finanziario offerto; 2) la precisa individuazione del soggetto emittente, non essendo sufficiente la mera indicazione che si tratta di un "Paese emergente"; 3) il "rating" nel periodo di esecuzione dell'operazione ed il connesso rapporto rendimento/rischio; 4) eventuali carenze di informazioni circa le caratteristiche concrete del titolo (situazioni cd. di "grey market"); 5) l'avvertimento circa il pericolo di un imminente "default" dell'emittente; 6) il contenuto della segnalazione di inadeguatezza*»).

2.2.1. Il citato art. 29, che pone la cd. *suitability rule*, ossia la regola che impedisce agli intermediari di porre in essere operazioni inadeguate al profilo di rischio dell'investitore, si colloca in collegamento con la cd. *know your customer rule*, dal momento che l'intermediario in tanto può verificare l'adeguatezza dell'operazione in quanto abbia precedentemente acquisito le informazioni concernenti il cliente. Ciascuna operazione di negoziazione, secondo la disposizione menzionata, può essere inadeguata tanto per tipologia ed oggetto, quanto per frequenza o dimensione, ed ognuno di tali eventuali profili di inadeguatezza, ove sussistente, deve essere - con diverso approfondimento in dipendenza dell'attività prestata dall'intermediario, secondo si tratti di attività di gestione, ovvero di mera negoziazione o





ricezione/trasmisione di ordini - indicato e spiegato all'investitore al menzionato fine di consentirgli in proposito una scelta consapevole.

2.2.2. In particolare, l'inadeguatezza per tipologia ed oggetto va verificata in relazione alle caratteristiche proprie dello strumento finanziario, le quali si riflettono sul coefficiente di rischio dell'operazione; il profilo dell'adeguatezza per dimensione o frequenza riguarda, invece, il rapporto tra l'entità dell'investimento ed il portafoglio del cliente (in questi termini, *cfr.* Cass. n. 17353 del 2016).

2.2.3. Non c'è dubbio, allora, che il contenuto della segnalazione di inadeguatezza debba essere sufficiente in concreto, tale cioè da soddisfare le specifiche esigenze del singolo rapporto, in relazione alle caratteristiche personali e alla situazione finanziaria del cliente (così Cass. n. 12167 del 2020; Cass. n. 10111 del 2018; Cass. n. 20178 del 2014; Cass. n. 18140 del 2013; Cass. n. 22147 del 2010).

2.2.4. Dinanzi al rifiuto dell'investitore di fornire informazioni concernenti il suo profilo, poi, l'intermediario non è esonerato dalla valutazione di adeguatezza, che deve essere eseguita sulla base delle informazioni in suo possesso, quali, ad esempio, l'età, la professione, la presumibile propensione al rischio alla luce delle operazioni pregresse ed abituali, la situazione di mercato (*cfr.* Cass. n. 18039 del 2012; Cass. n. 5250 del 2016).

2.2.5. La segnalazione di inadeguatezza, peraltro, è dovuta anche se il cliente abbia in precedenza acquistato altri titoli a rischio, perché ciò non basta a renderlo operatore qualificato ai sensi della normativa regolamentare dettata dalla Consob (*cfr.* Cass. n. 17340 del 2008). Inoltre, ove pure l'investitore reso consapevole dalle informazioni ricevute insista per l'esecuzione dell'ordine, l'intermediario non è, per ciò solo, vincolato ad adempiere, potendo recedere «*in presenza di ordini chiaramente rischiosi, idonei ad integrare gli estremi della giusta causa di recesso, ai sensi dell'art. 1727, comma 1, cod. civ.*» (*cfr.* Cass. n. 7922 del 2015; Cass. n. 12262 del 2015).

2.3. Chiaro ed univoco è anche l'orientamento della Suprema Corte con riguardo alla forma della segnalazione di inadeguatezza.



2.3.1. L'art. 29 in discorso non pone un requisito di forma concernente il contenuto delle informazioni che l'intermediario è tenuto a fornire all'investitore in ordine alle ragioni di inadeguatezza della disposizione di investimento (cfr. Cass. n. 18140 del 2013). La norma richiede, cioè, la forma scritta per l'ordine da parte del cliente, ma non con riguardo alla motivazione dell'inadeguatezza, la quale, considerato il principio generale della libertà di forme, ben può essere fornita verbalmente: ed anzi, nel quadro di applicazione di detta norma, - a seguito del regolamento Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007 le informazioni, come si è accennato, *«possono essere fornite in formato standardizzato»* - discenderà, di regola, da un individualizzato colloquio verbale, mirato ad un'effettiva spiegazione e reale comprensione dei termini e delle ragioni dell'inadeguatezza rilevata dall'intermediario (cfr. Cass. n. 17353 del 2016).

2.3.2. L'integrale esplicazione scritta del contenuto della segnalazione, dunque, non è obbligatoria *«essendo sufficiente il riferimento alla circostanza dell'avere l'intermediario rivolto le avvertenze al cliente, ottenendone l'ulteriore richiesta di eseguire comunque l'operazione. Infatti, alla luce sia della lettera, sia della ratio della norma, né la prima si presta ad un'interpretazione estensiva, né la seconda la postula, considerando che la disposizione intende enfatizzare al cliente la rilevanza della sua decisione, nonché preconstituire una prova per la banca, ma non impone nessuna forma con la quale veicolare le dovute informazioni»* (cfr. Cass. n. 11578 del 2016, ribadita, in motivazione, dalla più recente Cass. n. 16127 del 2020). Proprio in ragione dell'insussistenza di una previsione che imponga all'intermediario, per così dire, di verbalizzare il contenuto delle informazioni somministrate al cliente in ordine requisito formale della segnalazione di inadeguatezza si giustifica l'affermazione secondo cui siffatta segnalazione è inidonea, in sé stessa, ad assolvere agli obblighi informativi prescritti dagli artt. 21 del d.lgs. n. 58 del 1998 e 28 del regolamento Consob n. 11522 del 1998, integrando la stessa un'affermazione del tutto riassuntiva e generica circa l'avvenuta completezza dell'informazione sottoscritta dal cliente (cfr. Cass. n. 11412 del 2012).



2.3.3. Né un diverso orientamento sul punto potrebbe essere desunto da una frettolosa lettura di talune massime, o brani di decisioni, che, in effetti, non segnalano, come talora sostenuto in alcuni interventi di dottrina, alcun contrasto. Si trova ad esempio affermato che: «*Tale dichiarazione può, al più, comprovare l'avvenuto assolvimento degli obblighi di informazione incombenti sull'intermediario, sempre che sia corredata da una, sia pure sintetica, indicazione delle caratteristiche del titolo, in relazione al profilo dell'investitore ed alla sua propensione al rischio, tali da poterne scongiurare l'acquisto, come nel caso in cui venga indicato nella dichiarazione che si tratti di titolo non quotato o emesso da soggetto in gravi condizioni finanziarie*» (cfr. Cass. n. 4620 del 2015, ripresa da Cass. n. 1376 del 2016). Ciò, evidentemente, non vuol dire che la segnalazione di inadeguatezza, redatta per iscritto, debba contenere una «*sia pure sintetica, indicazione delle caratteristiche del titolo, in relazione al profilo dell'investitore ed alla sua propensione al rischio*», bensì che, se la contiene, come era accaduto nel caso di specie, essa può provare, in relazione alla circostanza ivi menzionata, e solo rispetto ad essa, l'adempimento dell'obbligo informativo.

2.4. In sintesi, dunque, come pure recentemente ribadito da Cass. n. 35789 del 2022 e Cass. n. 19891 del 2022 (cfr. le rispettive motivazioni): *i*) gli obblighi di comportamento sanciti dall'art. 21 del d.lgs. n. 58 del 1998 e dalla normativa secondaria contenuta nel Reg. Consob n. 11522 del 1998, sorgono sia nella fase che precede la stipulazione del contratto quadro (come quello di consegnare il documento informativo sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari e di acquisire le informazioni sull'investitore circa la sua esperienza in materia di investimenti in strumenti finanziari, la sua situazione finanziaria, i suoi obiettivi di investimento e la sua propensione al rischio), sia dopo la sua conclusione (è il caso dell'obbligo d'informazione cd. attiva circa la natura, i rischi e le implicazioni della singola operazione e di segnalazione delle operazioni inadeguate); *ii*) con particolare riferimento all'obbligo di informazione attiva, l'art. 28, comma 2, Reg. Consob n. 11522 del 1998, richiede che gli intermediari forniscano all'investitore «*informazioni adeguate sulla natura, sui rischi e sulle implicazioni della*



*specifica operazione o del servizio, la cui conoscenza sia necessaria per effettuare consapevoli scelte di investimento o disinvestimento"; iii) giusta l'art. 23, comma 6, del d.lgs. n. 58 del 1998, grava sull'intermediario provare di aver agito con la specifica diligenza richiesta e, pertanto, di dimostrare di avere correttamente informato i clienti sulla natura, i rischi e le implicazioni della specifica operazione o del servizio; iv) l'intermediario convenuto in un giudizio di responsabilità per mancato assolvimento degli obblighi di informazione attiva è tenuto alla dimostrazione di aver fornito al cliente una dettagliata informazione preventiva circa i titoli mobiliari, ricorrendo un inadempimento sanzionabile ogni qualvolta detti obblighi informativi non siano integrati; in proposito, è irrilevante ogni valutazione di adeguatezza dell'investimento, posto che l'inosservanza dei doveri informativi da parte dell'intermediario è fattore di disorientamento dell'investitore, che condiziona le sue scelte di investimento; v) l'assolvimento dell'obbligo di informazione specifica impone, quindi, all'intermediario di attivarsi per ottenere una conoscenza preventiva adeguata del prodotto finanziario alla luce di tutti i dati disponibili che ne possano influenzare la valutazione effettiva della rischiosità (quali la solvibilità dell'emittente, il contenuto del prospetto informativo specifico destinato agli investitori istituzionali, le caratteristiche del mercato ove il prodotto è collocato) e di trasmettere tali informazioni al cliente; vi) con particolare riferimento, poi, all'obbligo di informazione passiva previsto dall'art. 28, primo comma, lett. a), - consistente nella richiesta di notizie all'investitore circa la sua esperienza in materia di investimenti in strumenti finanziari, la sua situazione finanziaria, i suoi obiettivi di investimento, nonché circa la sua propensione al rischio (cd. profilatura) - esso è funzionale alla valutazione di adeguatezza delle singole operazioni che l'investitore potrà in essere; infatti, poiché ciascuna operazione di negoziazione può essere inadeguata tanto per tipologia ed oggetto, quanto per frequenza o dimensione, la valutazione di adeguatezza di un'operazione da parte dell'intermediario - come tale inidonea a far sorgere l'obbligo di astensione e la necessità della relativa motivata segnalazione e del conseguente ordine scritto - richiede necessariamente la preventiva*



acquisizione delle informazioni concernenti la situazione finanziaria dell'investitore e gli obiettivi che questi si prefigge con il ricorso agli strumenti finanziari; pertanto, il suo mancato assolvimento è idoneo ad inficiare la valutazione di adeguatezza effettuata dall'intermediario; vii) l'intermediario non è esonerato, pure in presenza di un investitore aduso ad operazioni finanziarie a rischio elevato che risultino dalla sua condotta pregressa, dall'assolvimento degli obblighi informativi previsti dal d.lgs. n. 58 del 1998 e dalle relative prescrizioni di cui al regolamento Consob n. 11522 del 1998 e successive modificazioni, permanendo in ogni caso il suo obbligo di offrire la piena informazione circa la natura, il rendimento ed ogni altra caratteristica del titolo.

2.5. Orbene, la decisione della corte genovese oggi impugnata è assolutamente coerente con tutti i riportati principi, sicché si rivela scevra dal vizio ad essa ascritto dalla censura in esame.

3. Il secondo motivo di ricorso è inammissibile.

3.1. La Corte territoriale, invero, ha espressamente valutato i capitoli (trascritti anche nell'odierno ricorso) della prova testimoniale domandata, in primo grado, dal (omissis) (omissis) (omissis) (oggi (omissis) (omissis) (omissis)), con richiesta poi reiterata in sede di gravame, al fine di dimostrare l'avvenuto adempimento degli obblighi informativi a suo carico. Li ha ritenuti, tuttavia, inidonei allo scopo perché generici (confermando, sul punto, l'analogo giudizio del tribunale), «*in quanto in nessuno dei capitoli di prova dedotti sono esattamente specificati la quotazione del titolo al momento della vendita ed il rating dello stesso, uniche informazioni idonee alla effettiva valutazione dell'operazione finanziaria*» (cfr. pag. 5 della sentenza impugnata).

3.2. È sufficiente ricordare, allora, che il giudizio sulla superfluità o genericità della prova testimoniale è insindacabile in Cassazione, involgendo una valutazione di fatto che può essere censurata soltanto se basata su erronei principi giuridici, ovvero su incongruenze di ordine logico (cfr., anche nelle rispettive motivazioni, Cass. n. 4385 del 2023; Cass. n. 34189 del 2022; Cass. n. 18222 del 2004), nella specie insussistenti.



3.2.1. L'istituto bancario ricorrente, peraltro, contesta in questa sede proprio l'assunto circa la genericità dei capitoli della prova testimoniale predetta, rivelandosi, così, la censura come di puro merito, criticandosi, sostanzialmente, piuttosto che la violazione di norme di diritto, la interpretazione/valutazione dei fatti ivi data dalla corte territoriale.

3.3. A tanto va aggiunto, in via assolutamente dirimente, che, come condivisibilmente osservato dai controricorrenti, *«la banca non si è mai offerta di provare alcunché in merito alle informazioni di inadeguatezza che avrebbero dovuto essere date alla dante causa degli odierni esponenti, che mai le ha infatti ricevute. I capitoli di prova non ammessi parlano, infatti, del solo (omissis) (omissis) (cointestatario del conto corrente) e mai della Sig.ra (omissis) (omissis) e dunque vi è anche una manifesta irrilevanza degli stessi»* (cfr. pag. 8 del controricorso e pag. 6 della loro memoria ex art. 380-bis.1 cod. proc. civ.).

4. Il terzo motivo, infine, è infondato.

4.1. Invero, quanto all'atteggiarsi del riparto degli oneri di allegazione e di prova, in sede giudiziale, nelle azioni come quella originariamente intrapresa da (omissis) (omissis) occorre anzitutto richiamare la regola secondo cui, nei giudizi di risarcimento del danno, è onere dell'intermediario provare di avere agito con la diligenza richiestagli, ai sensi dell'art. 23, comma 6, del d.lgs. n. 58 del 1998: norma che, lungi dal comportare un'inversione dell'onere probatorio altrimenti discendente dall'art. 2697 cod. civ., si pone in perfetta armonia e continuità con la regola generale stabilita dall'art. 1218 cod. civ., che, in presenza dell'inadempimento, pone a carico del debitore la prova della sua non imputabilità (cfr. Cass. n. 17138/2016), non trovando applicazione tale norma solo al di fuori del campo della responsabilità contrattuale, ove il danneggiato intenda far valere la responsabilità extracontrattuale dell'intermediario per fatto altrui (cfr. Cass. n. 16616/2016).

4.1.1. Soffermandosi, poi, sul significato dell'articolo 23 citato, questa Corte ha affermato (cfr. *amplius*, in motivazione, Cass. n. 16127 del 2020) che, *«in materia di contratti di intermediazione finanziaria, allorché risulti*



*necessario accertare la responsabilità per danni subiti dall'investitore, va verificato se l'intermediario abbia diligentemente adempiuto alle obbligazioni scaturenti dal contratto di negoziazione nonché, in ogni caso, a tutte quelle obbligazioni specificamente poste a suo carico dal d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF), e prima ancora dal d.lgs. 23 luglio 1996, n. 415, nonché dalla normativa secondaria, risultando, quindi, così disciplinato, il riparto dell'onere della prova: l'investitore deve allegare l'inadempimento delle citate obbligazioni da parte dell'intermediario, nonché fornire la prova del danno e del nesso di causalità fra questo e l'inadempimento, anche sulla base di presunzioni; l'intermediario, a sua volta, deve provare l'avvenuto adempimento delle specifiche obbligazioni poste a suo carico, allegate come inadempite dalla controparte, e, sotto il profilo soggettivo, di avere agito "con la specifica diligenza richiesta" (Cass. n. 3773/2009)».*

4.1.2. Spetta, dunque, in primo luogo, all'investitore dedurre l'inadempimento consistente nella violazione degli obblighi informativi ai quali l'intermediario finanziario è tenuto, con conseguente collocazione a carico dello stesso intermediario finanziario dell'onere probatorio di avere esattamente adempiuto, nei termini previsti dalla normativa applicabile ed in relazione all'inadempimento così come dedotto. Dopo di che grava sul cliente investitore l'onere della prova del nesso di causalità tra l'inadempimento ed il danno: onere della prova la cui osservanza - come puntualizzato dalla già citata Cass. n. 16127 del 2020 - «*versandosi in ipotesi di causalità omissiva, va scrutinata, in ossequio alla regola del "più probabile che non", attraverso l'impiego del giudizio controfattuale, e, cioè, collocando ipoteticamente in luogo della condotta omessa quella legalmente dovuta, così da accertare, secondo un giudizio necessariamente probabilistico condotto sul modello della prognosi postuma, giudizio che ben può muovere dalla stessa consistenza dell'informazione omessa (cfr. Cass. n. 12544 del 2017), riguardata attraverso la lente dell'id quod plerumque accidit, se, ove adeguatamente informato, l'investitore avrebbe desistito dall'investimento rivelatosi poi pregiudizievole. Tale giudizio per sua natura non si presta alla prova diretta, ma solo a quella presuntiva, occorrendo desumere (nel rispetto del*





*paradigma di gravità, precisione e concordanza previsto dall'art. 2729 cod. civ.) dai fatti certi emersi in sede istruttoria se l'investitore avrebbe tenuto una condotta, quella consistente nel recedere all'investimento, ormai divenuta nei fatti non più realizzabile (cfr. Cass. n. 17194/2016)».*

4.1.3. Grava, altresì, sull'investitore la prova del danno, ricordandosi, in proposito, che, come chiarito da Cass. n. 29353 del 2018 (cfr. pag. 5-6 della motivazione), *«...in presenza di un comportamento illegittimo dell'intermediario, l'investitore inconsapevole si trova esposto ad un rischio che avrebbe potuto essergli accollato solo a seguito di adeguate informazioni. Il danno consiste nel rischio di perdita del capitale investito che il cliente ben informato non si sarebbe presumibilmente addossato, o almeno non in quella misura. E poiché il legislatore, nel dettare la normativa di settore in materia, muove dal presupposto che dette informazioni sono invece necessarie all'effettuazione di scelte d'investimento effettivamente consapevoli ed oculate, deve presumersi, fino a prova contraria, che quel rischio il cliente non lo avrebbe corso se fosse stato informato come si doveva. È dunque corretto far riferimento alla successiva perdita di valore del titolo per quantificare il danno subito dall'investitore il quale si sia trovato esposto al rischio di quella perdita per un fatto imputabile all'intermediario (Cass. n. 29864/2011)...»* (considerazioni affatto analoghe si leggono anche in Cass. n. 16127 del 2020 e Cass. n. 25343 del 2021).

4.1.4. Più recentemente, pronunciandosi proprio sul tema della sussistenza, o meno, del nesso di causalità tra l'inadempimento dell'obbligo informativo gravante sulla banca ed il danno lamentato dall'investitore, Cass. n. 33596 del 2021 ha opportunamente puntualizzato che *«questa Corte, dopo aver numerose volte affermato che l'onere della prova del nesso di causalità tra l'inadempimento degli obblighi informativi ed il danno grava sull'investitore, ha più di recente ritenuto che detto inadempimento faccia sorgere una presunzione di sussistenza del nesso di causalità: "Dalla funzione sistematica assegnata all'obbligo informativo gravante sull'intermediario finanziario, preordinato al riequilibrio dell'asimmetria del patrimonio conoscitivo-informativo delle parti in favore dell'investitore, al fine di*



*consentirgli una scelta realmente consapevole, scaturisce una presunzione legale di sussistenza del nesso causale fra inadempimento informativo e pregiudizio, pur suscettibile di prova contraria da parte dell'intermediario; tale prova, tuttavia, non può consistere nella dimostrazione di una generica propensione al rischio dell'investitore, desunta anche da scelte intrinsecamente rischiose pregresse, perché anche l'investitore speculativamente orientato e disponibile ad assumersi rischi deve poter valutare la sua scelta speculativa e rischiosa nell'ambito di tutte le opzioni dello stesso genere offerte dal mercato, alla luce dei fattori di rischio che gli sono stati segnalati" (Cass. 17 aprile 2020, n. 7905); anche in quest'ultima prospettiva, tuttavia, la banca può vincere la presunzione offrendo prova contraria, quantunque essa non possa essere desunta esclusivamente dalla generica rischiosità degli investimenti pregressi». Conclusioni, queste, parimenti rinvenibili anche nelle precedenti Cass. nn. 30532 e 31497 del 2021, nonché nella successiva Cass. n. 35789 del 2022, a testimonianza, dunque, di un indirizzo interpretativo, sullo specifico tema, ormai sostanzialmente stabilizzatosi, così da rendere non necessaria la rimessione alle Sezioni Unite invece invocata dall'istituto bancario ricorrente (ricordandosi, peraltro, che, come già osservato dalla giurisprudenza di legittimità, l'istanza volta all'assegnazione del ricorso alle Sezioni Unite costituisce mera sollecitazione all'esercizio di un potere discrezionale, che non è soggetto ad obbligo di motivazione, altresì precisandosi che la funzione nomofilattica è attribuita anche alle sezioni semplici di questa Corte. Cfr., ex aliis, Cass. n. 13000 del 2019; Cass. n. 14878 del 2017; Cass. n. 19599 del 2016; Cass. n. 12962 del 2016; Cass. n. 8016 del 2012; Cass. n. 359 del 2003).*

4.2. Alla stregua dei riportati, e qui condivisi, principi, quindi, ne deriva la piena correttezza dell'argomentazione della corte distrettuale secondo cui la mancata prestazione dell'informazione che risulta dovuta dall'intermediario ingenera una presunzione di riconducibilità ad essa dell'operazione, posto che un siffatto suo comportamento si manifesta, in sé stesso, come fattore di "disorientamento" del risparmiatore, ovvero di uno scorretto suo



orientamento verso le scelte di investimento. Anche *in parte qua*, dunque, la decisione oggi impugnata si rivela scevra dal vizio ascritte dalla censura in esame.

5. In definitiva, il ricorso proposto dal (omissis) (omissis) s.p.a. deve essere respinto, restando a suo carico le spese di questo giudizio di legittimità sostenute dai controricorrenti, atteso il principio di soccombenza, altresì dandosi atto - in assenza di ogni discrezionalità al riguardo (*cf.* Cass. n. 5955 del 2014; Cass., S.U., n. 24245 del 2015; Cass., S.U., n. 15279 del 2017) e giusta quanto precisato da Cass., SU, n. 4315 del 2020 - che, stante il tenore della pronuncia adottata, sussistono, ai sensi dell'art. 13, comma 1-*quater* del d.P.R. n. 115/02, i presupposti processuali per il versamento, da parte della medesima ricorrente, di un ulteriore importo a titolo di contributo unificato, pari a quello previsto per il ricorso a norma del comma 1-*bis* dello stesso art. 13, se dovuto, mentre «*spetterà all'amministrazione giudiziaria verificare la debenza in concreto del contributo per la inesistenza di cause originarie o sopravvenute di esenzione dal suo pagamento*».

### **PER QUESTI MOTIVI**

La Corte rigetta il ricorso proposto dal (omissis) (omissis) .p.a. e lo condanna al pagamento delle spese di questo giudizio di legittimità sostenute dai controricorrenti, che si liquidano in € 7.000,00 per compensi, oltre alle spese forfettarie nella misura del 15%, agli esborsi liquidati in € 200,00, ed agli accessori di legge.

Ai sensi dell'art. 13, comma 1-*quater*, del d.P.R. n. 115 del 2002, inserito dall'art. 1, comma 17, della legge n. 228 del 2012, dà atto della sussistenza dei presupposti processuali per il versamento, da parte del medesimo ricorrente, dell'ulteriore importo a titolo di contributo unificato pari a quello previsto per il ricorso, giusta il comma 1-*bis* dello stesso articolo 13, se dovuto.

Così deciso in Roma, nella camera di consiglio della Prima sezione civile della Corte Suprema di cassazione, l'1 marzo 2023.

Il Presidente

Dott. Carlo De Chiara

