

12544.17



**REPUBBLICA ITALIANA  
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO  
LA CORTE SUPREMA DI CASSAZIONE  
PRIMA SEZIONE CIVILE**

Composta dagli Ill.mi Sigg.ri Magistrati

AMBROSIO ANNAMARIA	Presidente
NAPPI ANIELLO	Consigliere
MARULLI MARCO	Consigliere
FALABELLA MASSIMO	Consigliere
DOLMETTA ALDO ANGELO	Consigliere - Rel.

Oggetto

servizi di  
investimento

Ud. 31/01/2017 PU  
Cron. 12544/0.1,  
R.G.N. 20658/2012

**SENTENZA**

sul ricorso 20658/2012 proposto da:

Bizzotto Franco, elettivamente domiciliato in Roma, via Monte Zebio n. 9, presso l'avvocato De Arcangelis Giorgio, che lo rappresenta e difende unitamente all'avvocato Ros Emo, giusta procura a margine del ricorso;

-ricorrente -

contro

Cassa di Risparmio di Padova Rovigo s.p.a., oggi Cassa di Risparmio del Veneto, in persona del legale rappresentante pro tempore, elettivamente domiciliata in Roma, via Po n.102, presso

154  
2017

*[Handwritten signature]*

l'avvocato Anello Pietro, che la rappresenta e difende, giusta procura a margine del controricorso;

-controricorrente -

nonché contro

Friulcassa s.p.a., (già CRUP s.p.a.), oggi Cassa di Risparmio del Friuli Venezia Giulia, in persona del legale rappresentante pro tempore, elettivamente domiciliata in Roma, via Po n.102, presso l'avvocato Anello Pietro, che la rappresenta e difende, giusta procura a margine del controricorso;

-controricorrente -

avverso la sentenza n. 429/2011 della CORTE D'APPELLO di TRIESTE, depositata il 09/08/2011;

udita la relazione della causa svolta nella pubblica udienza del 31/01/2017 dal cons. DOLMETTA ALDO ANGELO;

udito, per il ricorrente, l'Avvocato GIORGIO DE ARCANGELIS che ha chiesto l'accoglimento del ricorso;

udito, per le controricorrenti, l'Avvocato GIANLUCA AMORUSO, con delega, che ha chiesto il rigetto del ricorso;

udito il P.M., in persona del Sostituto Procuratore Generale CAPASSO LUCIO che ha concluso per l'accoglimento del terzo motivo e per il rigetto dei restanti motivi.

### **FATTI DI CAUSA**

Franco Bizzotto ricorre per cassazione nei confronti di Friulcassa e di Cassa di Risparmio Padova Rovigo, articolando cinque motivi avverso

la sentenza resa dalla Corte di Appello di Trieste in data 9 agosto 2011, n. 429.

Con tale pronuncia la Corte giuliana ha parzialmente riformato quella emessa in primo grado dal Tribunale di Udine, che – accertato l'inadempimento di Friulcassa «per mancata informazione specifica dei titoli acquistati» - la aveva condannata a risarcire il danno arrecato all'attuale ricorrente in relazione a tre investimenti mobiliari (in titoli obbligazionari Viatel, Vresatel e Repubblica Argentina), a mezzo ordini del 25 agosto 2000, del 27 novembre 2000 e del 3 gennaio 2001. Secondo il diverso avviso della Corte territoriale, la responsabilità dell'intermediario, se va confermata per l'operazione del gennaio 2001, va invece esclusa per quella dell'agosto 2000 (in titoli Viatel e Versatel) e per quella del novembre 2000 (in titoli Repubblica Argentina).

Nei confronti del ricorso presentato avverso l'ultima serie delle indicate statuizioni resistono Friulcassa e Cassa di Risparmio di Padova Rovigo – questa ultima quale subentrante nel rapporto contestato, in ragione di scissione parziale di ramo di azienda -, con distinti ricorsi, seppur di identico contenuto.

Il ricorrente Bizzotto ha anche depositato memoria ex art. 378 cod. proc. civ.

### **RAGIONI DELLA DECISIONE**

1.- I motivi di ricorso articolati da Franco Bizzotto denunziano i vizi qui di seguito richiamati.

Il primo motivo lamenta, in specie, «inesistenza della notifica dell'atto di appello: violazione e falsa applicazione dell'art. 137 cod. proc. civ. (art. 360 n. 3, cod. proc. civ.)».

Il secondo motivo poi denuncia, per l'«ordine del 25.08.2000 (obbligazioni Viatel e Versatel)», «violazione e falsa applicazione dell'art. 21 d. lgs. n. 58/1998 e degli artt. 28 e 29 Regolamento Consob n. 11522/1998 (art. 360 n. 3 cod. proc. civ.)».

Il terzo motivo a sua volta censura, «per l'acquisto di bond argentini del 27.11.2000», «A) violazione e falsa applicazione degli artt. 115 e 116 cod. proc. civ.; omessa motivazione circa un fatto decisivo della controversia (art. 360 n. 3 e n. 5 cod. proc. civ.)»; «B) violazione e falsa applicazione degli artt. 28, 29 e 31 Regolamento Consob n. 11522/1998»; «C) violazione e falsa applicazione dell'art. 345 cod. proc. civ. (art. 360 n. 3 cod. proc. civ.)»; «D) violazione e falsa applicazione degli artt. 115 e 116 (art. 360 n. 3 cod. proc. civ.)»; «E) violazione e falsa applicazione degli artt. 28 e 29 Regolamento Consob n. 11522/1998».

Il quarto motivo ancora dichiara «violazione ovvero falsa applicazione dell'art. 28 Regolamento Consob n. 11522/1998 (art. 360 n. 3 cod. proc. civ.)».

Il quinto motivo infine denuncia «violazione ovvero falsa applicazione degli artt. 1418 cod. civ. e 29 Regolamento Consob n. 11522/1998 (art. 360 n. 3 cod. proc. civ.)».

2.- Il primo motivo si incentra sulla circostanza che, nella relata di notifica dell'atto di citazione in appello presentato da Friulcassa, viene indicato come unico istante della stessa il mero domiciliatario della parte. Ciò comporta, stando alla prospettazione del motivo, l'inesistenza della notifica della citazione in discorso.

3.- Il motivo è inammissibile ex art. 360-*bis* cod. proc. civ.

Secondo il consolidato orientamento di questa Corte, l'attività di impulso del procedimento notificatorio – che essenzialmente consiste nella consegna dell'atto da notificare all'ufficiale giudiziario – ben può essere delegata dalla parte, o anche dal suo procuratore in giudizio, ad altra persona e pure in modo solo verbale; l'omessa menzione, nel verbale di notifica, della qualità di incaricato del legittimato di chi ha materialmente eseguito l'attività, d'altra parte, è irrilevante ai fini della validità della notificazione, se è ugualmente certa la parte ad istanza della quale deve ritenersi effettuata la notifica. In ogni caso, chi avrebbe motivo di dolersi è il mittente dell'atto notificando, non certo il destinatario. Cfr. così, tra le più recenti, le pronunce di Cass., 29 settembre 2016, n. 19294; Cass., 8 marzo 2016, n. 4520; Cass., 6 maggio 2011, n. 10004.

4.- Il secondo motivo di ricorso, che è relativo all'ordine del 25 agosto 2000 per acquisto di obbligazioni Viatel e Versatel, si concentra specificamente sulla assunta violazione della norma dell'art. 28, comma 2 («gli intermediari autorizzati non possono effettuare o consigliare operazioni ... se non dopo avere fornito all'investitore informazioni adeguate sulla natura, sui rischi e sulle implicazioni della specifica operazione ..., la cui conoscenza sia necessaria per effettuare scelte consapevoli di investimento»), e della norma dell'art. 29, comma 3 («gli intermediari autorizzati, quando ricevono da un investitore disposizioni relative ad un'operazione non adeguata, lo informano di tale circostanza e delle ragioni per cui non è opportuno procedere alla sua esecuzione ...»), del Regolamento Consob allora vigente.

Ad avviso del ricorrente, dunque, la sentenza della Corte territoriale ha errato là dove ha affermato, per lo specifico proposito, che la «banca ha rispettato il disposto di cui all'art. 29 terzo comma del

Regolamento Consob n. 11522/1998 informando il cliente dell'inadeguatezza dell'operazione».

In realtà, sottolinea il ricorrente, per l'assolvimento dell'obbligo dell'intermediario di informare dell'inadeguatezza di una operazione, la prescrizione normativa non si accontenta di una generica indicazione *tout court* di inadeguatezza, ma richiede che siano pure indicati «analiticamente i rischi, le possibili conseguenze e le ragioni per cui non è opportuno procedere».

Il che – prosegue il ricorrente - senz'altro non è avvenuto nella specie concreta. A indicazione della correttezza del proprio comportamento, la Banca si è limitata a riportarsi a una «frase prestampata nell'ordine, di taglio assolutamente generico (così concepita: «... ho preso atto che ... si riferisce a un'operazione non adeguata rispetto al mio patrimonio ovvero alla mia situazione finanziaria e agli obiettivi di investimento da me perseguiti»); e a due dati aggiunti nel seguito dell'ordine (trattarsi di titoli di «non facile liquidità» e «non quotati nel mercato Consob»), che sono in sé stessi inadeguati a dare conto di un rischio di mancato rimborso.

5.- Il motivo appena riferito è da ritenere fondato, secondo i termini che qui di seguito vengono esposti.

In materia, è bene ricordare prima di ogni altra cosa, che - se è senz'altro vero che l'intermediario può fornire le indicazioni informative impostegli dalle norme degli artt. 28 comma 2 e 29 comma 3 anche in modo verbale, senza necessario rispetto di vincoli formali di sorta (cfr. Cass., 15 novembre 2016, n. 23268) – non è meno indiscutibile che la prova di avere assolto i relativi obblighi

rimane preciso, e specifico, onere a carico dell'intermediario medesimo (Cass., 23 settembre 2016, n. 18702).

E', d'altra parte, principio ricevuto nella giurisprudenza di questa Corte che, per assolvere gli obblighi in discorso, occorre una condotta dell'intermediario intesa a rappresentare in modo puntuale e compiuto le caratteristiche dell'operazione inadeguata, con peculiare riguardo ai rischi che la stessa viene propriamente a proporre.

La posizione e adempimento di tali obblighi tende, per l'appunto, al risultato di consentire all'investitore di addivenire a una scelta effettivamente «consapevole»; le specifiche ragioni, che rendono nel concreto inadeguata una data operazione, devono perciò venire trasmesse all'investitore con contenuti e termini tali da risultare destinate a porsi come reali co-fattori della decisione di questi: di non investimento, come anche, nel caso, di investimento. Cfr., tra le pronunce più vicine Cass., 27 aprile 2016, n. 8394; Cass., 21 aprile 2016, n. 8089; Cass., 17 novembre 2016, n. 23417; Cass., 26 gennaio 2016, n. 1376; Cass., 15 novembre 2016, n. 23268; Cass., 26 gennaio 2016, n. 1376.

6.- Posta questa impostazione normativa, sembra chiaro che l'apparato nel complesso predisposto dall'intermediario resistente non può essere considerato idoneo e sufficiente allo scopo. Per constatarlo, basta rilevare che i due dati di accompagnamento della «dichiarazione di inadeguatezza» (per definizione, muta sulle ragioni che la comportano) riguardano esclusivamente il tema della negoziabilità dei titoli obbligazionari: la «non facile liquidità» delle obbligazioni, il loro «non essere quotate su mercato Consob» sono indicazioni che – al di là effettiva comprensibilità, per l'investitore,

delle espressioni nel concreto utilizzate – si fermano sulla linea della maggiore/minore facilità di smobilizzo dei titoli stessi.

Resta completamente scoperto, così, se non altro il tema relativo al rischio dell'effettivo rimborso a scadenza dei titoli in discorso: né v'è bisogno di sottolineare come questo sia profilo problematico assolutamente primario per la tematica inerente alla valutazione di adeguatezza, o meno, di un'operazione di investimento.

Al riscontro dell'inadempimento degli obblighi di corretta informazione dell'inadeguatezza dell'operazione, che gravano sull'intermediario, consegue altresì – secondo l'orientamento proprio di questa Corte (Cass., 17 novembre 2016, n. 23417) – l'accertamento in via presuntiva del nesso di causalità tra il detto inadempimento e il danno patito dall'investitore.

7.- Il terzo motivo - che concerne l'acquisto del novembre 2000 di obbligazioni argentine e che viene poi a suddividersi in cinque sottomotivi - nella sostanza risulta inteso a contestare la rilevazione della Corte di Appello per cui l'«acquisto di obbligazioni argentine ... intervenuto nel novembre 2000 ... non poteva ... ritenersi non adeguato»; nonché, prima ancora, a contestare le ragioni da questa addotte in proposito, come costituite dal fatto che il «portafoglio del Bizzotto ... nel corso degli anni aveva assunto caratteristiche speculative con l'acquisto di obbligazioni (Russia, Romania, Brasile, Argentina) ed azioni, italiane ed estere» e pure dal fatto che nell'ottobre 1999 «Moody's aveva attribuito alle obbligazioni argentine il rating B1, che le connotava nella parte più alta e migliore della categoria connotata da "scarsa solidità finanziaria"».



Sostiene di contro il ricorrente che non è stata provata la «qualità speculativa degli altri investimenti posti in essere dal ricorrente», né, per conseguenza, una qualche propensione speculativa dello stesso; che già nel 1999 la Consob è andata a indicare la peculiare rischiosità del tipo di investimento in discorso; che in tale senso depone pure la classificazione di titoli di «scarsa solidità», stabilita nell'ottobre 1999 da Moody's per i titoli argentini; che in ogni caso (e, quindi, anche a volere prescindere dal punto dell'inadeguatezza) l'intermediario non ha provveduto, nel concreto, a fornire all'investitore le informazioni sul titolo come per contro gli imponeva la norma dell'art. 28 del Regolamento Consob vigente all'epoca.

8.- Il terzo motivo è da ritenere – con specifico riferimento al suo sottomotivo B («violazione e falsa applicazione degli artt. 28, 29 e 31 Regolamento Consob») – fondato.

In proposito occorre notare come non consti che l'intermediario abbia reso edotto l'investitore sulle caratteristiche di rischio proprie dei titoli in questione. Non consta nemmeno che gli abbia trasmesso la valutazione di «scarsa solidità» compiuta da Moody's nell'ottobre 1999: valutazione, quest'ultima, che comunque si manifesta oggettivamente ben poco tranquillante. Né v'è dubbio che si tratti di un inadempimento importante, tanto più che tra l'espressione della valutazione e il tempo dell'acquisto è trascorso più di un anno (sulla necessità di comunicare all'investitore il rischio di *default* dell'emittente, che risulti conoscibile con la diligenza professionale dell'intermediario v., in specie, Cass., 26 gennaio 2016, n. 1376).

La stessa pronuncia della Corte territoriale constatata, d'altro canto, che – per l'acquisto adesso in esame – non v'è «nessun avvertimento concernente l'inadeguatezza dell'operazione».

Quanto poi al punto della propensione speculativa, che col passare del tempo sarebbe stata acquisita dal ricorrente, va rilevato come la notazione della Corte territoriale rimanga alquanto nel generico. Così, ad esempio, la stessa non va a verificare la proporzione corrente nel portafoglio di Bizzotto tra l'investimento in azionario e quello in obbligazionario: sì che la notazione finisce, in definitiva, per non possedere nessun mordente.

Come ha puntualmente rilevato la pronuncia di Cass., 17 novembre 2016, n. 23417, del resto, la circostanza che un portafoglio vada, nel procedere del tempo, a orientarsi verso «impieghi più rischiosi» nulla dimostra in ordine alla raggiunta «abitudine» degli investitori «ad operare nel settore prescelto» e alla loro eventuale «capacità di rendersi conto, oltre che dei maggiori rendimenti che avrebbero potuto conseguire, anche delle perdite cui sarebbero potuti andare incontro».

9.- Il quarto e il quinto motivo restano assorbiti dall'accoglimento del secondo e del terzo motivo.

10.- In conclusione, respinto il primo motivo, vanno accolti il secondo e terzo motivo, assorbiti i restanti. Con conseguente cassazione della sentenza resa dalla Corte di Appello di Trieste in data 9 agosto 2011, n. 429, e con relativo rinvio sempre alla Corte di Appello di Trieste che, in diversa composizione, deciderà anche sulle spese del giudizio di cassazione.

Nel decidere la controversia, la Corte di Appello, così investita, si atterrà ai principi e indicazioni di cui alla motivazione svolta e, in particolare, al principio di diritto per cui, in conformità alle norme degli artt. 28, comma 2, e 29, comma 3, Regolamento Consob n.

11522/1998, «è obbligo dell'intermediario di indicare all'investitore tutte le specifiche ragioni che risultano idonee a rendere un'operazione di investimento inadeguata per lo stesso, ivi comprese quelle attinenti al rischio di mancato rimborso del capitale investito»; e pure al principio di diritto per cui, sempre in conformità alle predette norme, «è specifico obbligo dell'intermediario di comunicare all'investitore, in sede di informativa inerente a un eventuale acquisto di titoli, le notizie sul rischio di *default* dell'emittente che restino conoscibili alla sua diligenza professionale».

### **P.Q.M.**

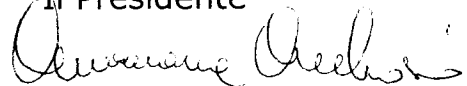
La Corte rigetta il primo motivo di ricorso, accoglie il secondo motivo e il terzo motivo di ricorso, assorbiti gli altri, e cassa la sentenza della Corte di Appello di Trieste del 9 agosto 2011, n. 429 in relazione alle statuizioni di cui ai motivi, con rinvio ad altra sezione della Corte di Appello di Trieste, che deciderà anche sulle spese del giudizio di cassazione.

Deciso in Roma, nella camera di consiglio della prima sezione civile, addì 31 gennaio 2017.

Il Consigliere Estensore



Il Presidente



Depositato in Cancelleria

il 18 MAG 2017

IL FUNZIONARIO GIUDIZIARIO  
Franca Caldarola



IL FUNZIONARIO GIUDIZIARIO  
Franca Caldarola