



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

Composta dagli Ill.mi Sigg.ri Magistrati

Oggetto

Dott. Mauro Di Marzio  
Dott. Francesco Terrusi  
Dott. Rosario Caiazzo  
Dott. Massimo Falabella  
Dott. Luigi D'Orazio

Presidente  
Consigliere  
Consigliere  
Consigliere  
Consigliere Rel.

Acquisto azioni  
Parmalat; obblighi  
informativi ed ordine  
scritto di acquisto

Ud. 22/5/2024 CC

Cron. n.  
11484/2020

ha pronunciato la seguente

**ORDINANZA**

sul ricorso n. 11484/2020 r.g. proposto da:

CR e FG, rappresentati e difesi come da procura speciale rilasciata in calce al ricorso, dagli avvocati Pierluigi Morena e Paolo Imperato, elettivamente domiciliati, unitamente a questi ultimi, in Roma, alla via Muzio Scevola n. 95, presso il dott. Antonio Falcone, con espressa dichiarazione, ad ogni effetto di legge, di voler ricevere le comunicazioni e le notificazioni all'indirizzo di posta elettronica certificata indicato

**-ricorrenti -**

**contro**



X Banca s.p.a., già Banca X soc. coop.,  
incorporante Banca X s.p.a., in virtù di fusione perfezionata  
con atto per notaio Soli del 17/11/2014, rep. X /racc. X , in  
persona del suo legale rappresentante pro tempore, Ing. PF ,  
rappresentata e difesa dall'avvocato Edoardo Volino, in virtù di procura  
speciale alle liti rilasciata su foglio separato, come prescritto ai fini della  
notifica a mezzo pec del controricorso e da ritenersi apposta in calce ad  
esso

**-controricorrente -**

avverso la sentenza della Corte di appello di Salerno n. 70/2020,  
depositata in data 22 gennaio 2020;

udita la relazione della causa svolta nella camera di consiglio del 22/5/2024  
dal Consigliere dott. Luigi D'Orazio;

**RILEVATO CHE:**

1. GF e RC acquistavano titoli  
obbligazionari Parmalat 5,125%-04 Eur, emittente Parmalat Finance,  
con ordine del 6/6/2003, nel quale si leggeva che il conto corrente  
era intestato ai coniugi e che l'operazione era «eseguita in  
contropartita diretta, fuori dai mercati regolamentati», trattandosi di  
un'operazione «avente ad oggetto valori mobiliari soggetti a notevole  
rischio di oscillazione dei corsi e dei cambi. Operazione  
espressamente consentita dopo motivata informazione della sua  
ritenuta inadeguatezza».

Si aggiungeva che «il presente ordine viene da noi impartito  
intendendo dar corso all'operazione pur essendo stati da voi  
informati, in base alla normativa vigente, della non adeguatezza  
della stessa per: oggetto (in rapporto a: obiettivi; esperienza;  
propensione al rischio). Il sottoscritto dichiara di aver preso visione



delle disposizioni riportate a tergo del presente documento e di approvarle integralmente. Firma ( FG )».

2. Gli attori citavano in giudizio dinanzi al tribunale di Salerno la Banca X s.p.c. al fine di vederla condannare alla restituzione dell'importo di euro 70.530,76 per gli inadempimenti posti in essere dall'istituto, filiale di Ravello, nell'attività di intermediazione.

Gli attori denunciavano le seguenti violazioni: a) mancato raggiungimento di un apprezzabile livello di conoscenza dei prodotti finanziari compravenduti, non avendo la banca adempiuto all'obbligo di informare il cliente, oltre ad avere disatteso l'obbligo di informarsi per conoscere dettagliatamente i prodotti finanziari oggetto delle proprie intermediazioni (trattandosi peraltro di titoli senza "rating" e "non quotati"); b) inadempimento degli obblighi preliminari alla prestazione dei servizi di investimento, per aver proposto ad un risparmiatore, inesperto, l'acquisto di titoli emessi, non dalla Parmalat s.p.a., con sede in Italia, ma da una società straniera in uno Stato estero (la Parmalat Finance Corporation BV) ove non vigevano gli stringenti limiti all'emissione di prestiti obbligazionari (si trattava di titoli non quotati nei mercati regolamentati e negoziati solo nei servizi di scambi organizzati, privi di uno specifico prospetto informativo «in quanto destinati ad un pubblico di investitori professionali»); c) mancata informazione ai risparmiatori sulla inadeguatezza dell'investimento rispetto all'entità complessiva del suo patrimonio mobiliare e mancata consegna di copia del Regolamento del titolo; d) la banca non chiedeva informazioni agli attori sulla loro capacità patrimoniale di sopportare i notevoli rischi dell'investimento, con insufficienti indicazioni che, peraltro, «interessavano solo il sig. F , unico sottoscrittore, e non la coniuge».



3. Dopo l'espletamento della CTU il tribunale, con sentenza n. 2199 del 2012, accoglieva la domanda, evidenziando che l'ordine di acquisto sottoscritto il 6/6/2003 non conteneva alcuna indicazione «sulla natura del titolo, sulla circostanza che la negoziazione fosse stata posta in essere o meno per un titolo non quotato e in assenza di rating, sull'adeguatezza della operazione in ragione delle caratteristiche degli investitori e sul rischio ad essa connesso».

Il modulo, infatti, «presentava clausole del tutto generiche, di stile circa la sussistenza di un notevole rischio e l'inadeguatezza dell'investimento».

Inoltre - aggiungeva il tribunale - «successivamente alla sottoscrizione del modulo d'ordine e all'acquisto dei titoli in data 11/12/2003, quando era ormai acclarata la crisi del gruppo Parmalat, gli attori sottoscrivevano una variazione del codice di conto deposito titoli in custodia e un contratto dal quale emergeva sia che non avevano ritenuto di fornire informazioni in ordine alla loro situazione finanziaria, sia che l'istituto aveva fornito informazioni adeguate sulla natura e sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari».

Inoltre, si precisava che le schede cliente del dicembre 2003 e del marzo 2004 erano state fatte sottoscrivere dalla banca «ben dopo l'ordine del giugno 2003 e solo dopo il noto crack».

Peraltro, l'ordine non recava alcuna dicitura in ordine alla natura del titolo, alla circostanza che la negoziazione sia stata posta in essere o meno per un titolo non quotato in assenza di rating, e infine in ordine alla adeguatezza della operazione in ragione delle caratteristiche degli investitori e sul rischio ad essa connesso.

Non erano stati forniti gli obblighi informativi e, soprattutto, vi era stata la sottoscrizione di un contratto di una scheda cliente «molti mesi dopo l'acquisto delle obbligazioni»; di qui, la considerazione che



«la convenuta non [aveva] rispettato l'obbligo di diligenza che su di essa incombeva».

Il funzionario dinanzi al quale l'ordine era stato sottoscritto aveva riferito «di non aver consegnato alcun Regolamento agli attori, che il rischio di insolvenza della Parmalat al momento della sottoscrizione non c'era e che il F non gli aveva riferito nulla di particolare in ordine alla propria situazione finanziaria, così confermando di aver fornito al cliente scarse informazioni e di non aver richiesto al cliente quanto necessario ai fini della verifica dell'adeguatezza dell'investimento; non aveva comunicato che si trattava di titoli emessi all'estero, non venivano assunte informazioni dettagliate sulla situazione della società emittente e l'acquisto del bond Parmalat».

4. La Corte d'appello di Salerno accoglieva il gravame proposto dalla Banca X .

In particolare, dopo aver riportato stralci delle due CTU redatte dalla dott.ssa V il 13/5/2010 ed il 12/10/2011, rilevava che il titolo aveva il rating BBB assegnato da S&P, sufficiente per la commercializzazione che era stato preceduto da una regolare prospetto informativo, *offering circular* del 16/7/2001, aggiungendo che «il crack Parmalat non si è verificato in base ad elementi già noti al momento dell'acquisto del titolo, avvenuto a giugno 2003, bensì per una mancanza di liquidità, che era stata dolosamente occultata da un certificato falso, prodotto a bella posta, cosa che è stata scoperta ufficialmente solo il 18 dicembre 2003».

Inoltre, per quel che soprattutto qui interessa, le dichiarazioni attoree erano contrastate dalla missiva del 6/6/2003 firmata da GF «il quale agisce per conto di CR , non essendo mai l'operato del primo disconosciuto dalla seconda».



La Corte territoriale, poi, aggiungeva che i mittenti FG e CR affermavano di aver ricevuto dalla banca «la nota informativa e di avere riscontrato la conformità dell'operazione eseguita all'ordine da loro impartito, che l'operazione era eseguita in contropartita diretta, fuori dei mercati regolamentati, aveva per oggetto valori mobiliari soggetti a notevole rischio di oscillazione dei corsi o dei cambi e che era stata espressamente consentita dopo motivata informazione della sua ritenuta inadeguatezza».

Anche la deposizione di AM, direttore della filiale, avrebbe confermato le circostanze sopra individuate.

5. Avverso tale sentenza hanno proposto ricorso per cassazione RC e GF, depositando anche memoria scritta.

6. Ha resistito con controricorso la X Banca s.p.a., incorporante banca X in virtù di fusione del 17/11/2014.

#### **CONSIDERATO CHE:**

1. Con il primo motivo di impugnazione i ricorrenti deducono la «violazione e falsa applicazione (art. 360, primo comma, n. 3, c.p.c.) degli articoli 276 e 352 c.p.c., con derivata nullità della sentenza (art. 360, primo comma, n. 4, c.p.c.), per violazione del principio di immutabilità del collegio».

Vi sarebbe stata, dunque, discordanza tra il collegio innanzi al quale erano state rassegnate le conclusioni (verbale di udienza del 27/6/2019) e quello risultante dall'intestazione della sentenza.

Dal verbale di udienza risultava che il Collegio era composto dai magistrati De Filippis, Serrelli e Savarese, mentre l'intestazione della sentenza recava i nominativi dei magistrati De Filippis, Pizzillo, Savarese.



### 1.1. Il motivo è infondato.

Costituisce costante insegnamento di questa Corte quello per cui la non corrispondenza del collegio, così come riportato nell'epigrafe della sentenza, con quello innanzi al quale sono state precisate le conclusioni è causa di nullità della decisione solo in caso di effettivo mutamento del collegio medesimo; l'onere della prova di tale divergenza grava sulla parte che se ne dolga, dovendosi altrimenti presumere, in mancanza di elementi contrari ed in difetto di autonoma efficacia probatoria dell'intestazione della sentenza, che i magistrati che hanno partecipato alla deliberazione coincidano con quelli indicati nel verbale d'udienza, e che, pertanto, la pronuncia sia affetta da mero errore materiale (Cass., sez. 2, 6 dicembre 2016, n. 24951; Cass., sez. 1, n. 24427 del 2019).

Peraltro, si è evidenziato che la sentenza, nella cui intestazione risulti il nominativo di un magistrato, non tenuto alla sottoscrizione, diverso da quello indicato nel verbale dell'udienza collegiale di discussione, o non risulti affatto tale nominativo (nella fattispecie a causa della ripetizione del nome del presidente del collegio), deve presumersi affetta da errore materiale, come tale emendabile con la procedura di correzione di cui agli artt. 287-288 cod. proc. civ., considerato che detta intestazione è priva di autonoma efficacia probatoria, esaurendosi nella riproduzione dei dati del verbale d'udienza, e che, in difetto di elementi contrari, si devono ritenere coincidenti i magistrati indicati in tale verbale come componenti del collegio giudicante con quelli che in concreto hanno partecipato alla deliberazione della sentenza medesima (Cass., sez. 1, 19 ottobre 2006, n. 22497; in termini anche; Cass., 11 aprile 2011, n. 8136).

Più recentemente si è ritenuto che l'indicazione, nell'intestazione della sentenza, del nome di un magistrato diverso da quelli facenti parte del collegio che, secondo le risultanze del verbale d'udienza,



ha riservato la decisione, ha natura di mero errore materiale, come tale emendabile ai sensi degli artt. 287 e 288 cod. proc. civ. Infatti, in difetto di elementi contrari dedotti dal ricorrente, si devono ritenere coincidenti i magistrati indicati nel predetto verbale con quelli che in concreto hanno partecipato alla deliberazione, atteso che l'intestazione è priva di autonoma efficacia probatoria, esauendosi nella riproduzione dei dati del verbale d'udienza (Cass., 5 febbraio 2010, n. 2691).

Allo stesso modo, la mancata indicazione, nell'intestazione della sentenza, del nome di un magistrato facente parte del collegio che, secondo le risultanze del verbale d'udienza, ha riservato la decisione, ha natura di mero errore materiale, come tale emendabile ai sensi degli artt. 287 e 288 cod. proc. civ. poiché, in difetto di elementi contrari dedotti dal ricorrente, si devono ritenere coincidenti i magistrati indicati nel predetto verbale con quelli che in concreto hanno partecipato alla deliberazione, atteso che l'intestazione è priva di autonoma efficacia probatoria, esauendosi nella riproduzione dei dati del verbale d'udienza (Cass., sez. 5, 11 aprile 2011, n. 8136).

2. Con il secondo motivo di impugnazione i ricorrenti si dolgono della «violazione e falsa applicazione (art. 360, primo comma, numeri 3 e 4, c.p.c.) dell'art. 158 c.p.c., con conseguente nullità della sentenza, giacché resa da organo collegiale invalidamente composto per la partecipazione di un giudice onorario, con funzione di relatore, alla luce delle ordinanze di remissione della questione di legittimità costituzionale degli articoli 62 e seguenti del decreto-legge 21 giugno 2013, n. 69, convertito dalla legge 9 agosto 2013, n. 98, per contrasto con gli articoli 106 e 102 della Costituzione, siccome rese da Cass. Civ., sez.III, nn. 32032 e 32033 del 9/12/2019. Derivata violazione degli articoli 25 della Costituzione e 174 c.p.c. (art. 360, primo comma, numeri 3 e 4, c.p.c.)».





Il collegio giudicante, alla data della deliberazione della sentenza (9 gennaio 2020), «è risultato illegittimamente composto per la partecipazione di un magistrato onorario, per giunta, con funzione di relatore».

2.1. Il motivo è infondato nei termini che seguono.

2.2. Infatti, con la sentenza della Corte costituzionale n. 41 del 2021 sono stati dichiarati costituzionalmente illegittimi gli artt. 62, 63, 64, 65, 66, 67, 68, 69, 70, 71 e 72 d.l. 21 giugno 2013, n. 69, conv., con modif., in l. 9 agosto 2013, n. 98, nella parte in cui non prevedono che essi si applichino fino a quando non sarà completato il riordino del ruolo e delle funzioni della magistratura onoraria nei tempi stabiliti dall'art. 32 d.lgs. 13 luglio 2017, n. 116.

La previsione ad opera delle disposizioni censurate dello svolgimento di funzioni (nient'affatto di giudici singoli, ma) di giudici collegiali presso le corti d'appello, dove i giudici ausiliari sono strutturalmente inseriti, risulta essere del tutto fuori sistema e si pone in radicale contrasto con l'art. 106 Cost. I giudici ausiliari d'appello, infatti, non sono riconducibili a figure di «giudici singoli», perché chiamati a esercitare la giurisdizione in composizione stabilmente collegiale, qual è la Corte d'appello, e in giudizi di regola di secondo grado.

Tuttavia, l'interazione dei valori in gioco evidenza, nell'immediato, il pregiudizio all'amministrazione della giustizia e quindi alla tutela giurisdizionale, presidio di garanzia di ogni diritto fondamentale, in relazione all'esigenza di evitare carenze nell'organizzazione giudiziaria.

Occorre allora — come soluzione, nella specie, costituzionalmente adeguata alla protezione di tali valori — che la declaratoria di illegittimità delle disposizioni censurate lasci al



legislatore un sufficiente lasso di tempo che assicuri la necessaria gradualità nella completa attuazione della normativa costituzionale.

A tal fine la *reductio ad legitimitatem* può farsi, con la sperimentata tecnica della pronuncia additiva, inserendo nella normativa censurata un termine finale entro (e non oltre) il quale il legislatore è chiamato a intervenire.

In tale periodo rimane — anche con riguardo ai giudizi *a quibus* — legittima la costituzione dei collegi delle corti d'appello con la partecipazione di non più di un giudice ausiliario a collegio e nel rispetto di tutte le altre disposizioni che garantiscono l'indipendenza e la terzietà anche di questo magistrato onorario.

3. Con il terzo motivo di impugnazione i ricorrenti lamentano la «violazione e/o falsa applicazione di norme di diritto: d.lgs. n. 58 del 1998, art. 23, 6° comma, articoli 1218 e 2697 c.c., art. 115 c.p.c., secondo comma, art. 21, nonché articoli 28 e 29 Regolamento Consob n. 11522 del 1998, in relazione all'art. 360, primo comma, n. 3, c.p.c.».

Per i ricorrenti vi sarebbe stata una manifesta violazione degli articoli 28 e 29 del Regolamento Consob n. 11522 del 1998, in quanto il rapporto dedotto si è svolto in epoca antecedente alle direttive comunitarie n. 39 del 2004 n. 73 del 2006.

La Corte territoriale ha travolto i «conclamati principi di diritto» di cui alle richiamate disposizioni.

È sufficiente soffermarsi sull'ordine del 6/6/2003, «generico e con sterili clausole di stile», sottoscritto peraltro solo dal F , mentre la coniuge, C , «non riceveva neppure le informazioni [...] riportate nel sintetico atto».

La banca, infatti, non ha avuto alcun rapporto diretto con la C e dunque «non ha ad essa fornito né le informazioni previste dal cit. Regolamento Consob né quelle fissate nel TUF», non avendo



acquisito «informazioni sulla esperienza in materia di investimenti in strumenti finanziari, sulla situazione finanziaria, sugli obiettivi di investimento, sulla propensione al rischio, né ha fornito le informazioni di legge, aventi funzione preventiva, di cui al suddetto art. 29».

La violazione degli obblighi informativi, peraltro, riguardava anche il F , in quanto le clausole contenute nell'ordine del 6/6/2003 erano «standardizzate», costituendo «formule di stile, formule vuote».

I ricorrenti erano stati persino invitati a sottoscrivere due schede clienti dopo l'esplosione del crac finanziario, solo in data 11/12/2003, mentre tale documento «avrebbe dovuto essere quantomeno contestuale all'ordine di investimento».

Pertanto, del tutto errata è la valutazione della Corte d'appello quando afferma che le argomentazioni dei risparmiatori sulle violazioni degli obblighi informative «contrastano con la missiva del 6/6/2003 [...] firmata da FG , il quale agisce anche per conto di CR , non essendo mai l'operato del primo sconosciuto dalla seconda».

In realtà, nessuna informazione era stata fornita nella fase precontrattuale e «nulla prova la banca pur avendone l'onere», non essendovi alcuna sottoscrizione del modulo da parte della C .

Il giudice d'appello non ha tenuto conto della circostanza che le informazioni «vanno fornite obbligatoriamente per ogni singolo ordine, per ogni singolo investimento».

4. Con il quarto motivo di impugnazione i ricorrenti si dolgono della «violazione e/o falsa applicazione di norme di diritto: d.lgs. n. 58 del 1998, art. 23, 6° comma, articoli 1218 e 2697 c.c., art. 115 c.p.c., 2° comma, art. 21, nonché articoli 28 e 29 Regolamento Consob n. 11522 del 1998, in relazione all'art. 360 c.p.c., comma



uno, n. 3. Errata valutazione delle prove. Nullità della sentenza e/o omissio esame circa un fatto decisivo per il giudizio che è stato oggetto di discussione tra le parti in relazione all'art. 115 c.p.c. ex art. 360, primo comma, numeri 4 e 5, c.p.c.».

Vi è stata la palese violazione degli articoli 28 e 29 del Regolamento Consob n. 11522 del 1998.

La sentenza della Corte d'appello, pur valorizzando la espletata CTU, giunge ad affermare che l'assunto dei risparmiatori non era condivisibile, in quanto collegava la mancanza di rating del titolo ed il fatto che lo stesso fosse illegittimamente non quotato, ad un ipotetico crac Parmalat, avvenuto dopo appena poche settimane dall'acquisto.

In realtà, invece, il titolo aveva il rating BBB, sufficiente per la commercializzazione ed era stato preceduto da un regolare prospetto informativo del 16/7/2001. Il crac Parmalat era emerso solo quando era stata scoperta la documentazione occultata, riferita alla liquidità, in data 18 dicembre 2003.

Con riferimento al rating BBB, però, la CTU di prime cure aveva rilevato che «sin dal febbraio del 2003 era oggetto di indiscrezioni circa la disastrosa situazione finanziaria da parte degli operatori del mercato mobiliare che rilevavano una insussistente liquidità evidenziata in scritture contabili sostanzialmente ritenute non veritiere».

Il rating BBB era, in realtà, il gradino più basso del livello di investimento.

Un altro elemento inserito nella motivazione della sentenza, pur se evidenziato dal CTU, era costituito dalla presenza dell'*Offering circular*. In realtà, per il CTU dalla lettura del documento emergeva che «in ogni caso era stata indicata una restrizione alla vendita dei titoli [...] limitandone la commercializzazione».



La Corte territoriale, pur richiamando le risultanze della CTU, di fatto, se ne discosta, senza darne alcuna motivazione.

Peraltro, l'istituto di credito non ha dato la prova positiva di aver fornito le informazioni previste dalla legge in ordine alle caratteristiche del prodotto, essendo state richiamate esclusivamente «formule di stile».

In realtà, la C era del tutto esclusa delle operazioni; non sono state fornite informazioni in ordine al prodotto finanziario acquistato; non v'è alcuna informazione sulla irragionevolezza dell'operazione; il titolo Parmalat è stato emesso dalla Parmalat Finance, con sede in Olanda e luogo di emissione in Lussemburgo, senza che tali indicazioni fossero fornite agli investitori.

Pur in mancanza di elementi informativi forniti dagli investitori, la banca non era esonerata dalle opportune indagini al riguardo, in quanto le necessarie informazioni potevano essere ricavate in altro modo, «soprattutto se si considera che si tratta di piccoli risparmiatori che tendono alla conservazione del capitale».

Era, poi, errato sostenere che l'azione degli investitori non poteva consistere solo nell'annullamento di un singolo ordine.

Gli obblighi informativi, peraltro, vanno disposti anche «in caso di consapevoli scelte rischiose del risparmiatore». Infatti, l'accettazione consapevole di un investimento finanziario non può che fondarsi sulla preventiva conoscenza delle caratteristiche specifiche del prodotto.

5. I motivi terzo e quarto, che vanno esaminati congiuntamente per strette ragioni di connessione, sono inammissibili.

5.1. L'art. 1 comma 5, del d.lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (TUF) stabilisce, infatti, che «per servizi e attività di investimento si intendono i seguenti, quando hanno ad oggetto strumenti finanziari:



a) negoziazione per conto proprio; b) esecuzione di ordini per conto dei clienti...ricezione e trasmissione di ordini».

L'art. 21 del medesimo d.lgs. prevede che «nella prestazione dei servizi e delle attività di investimento ed accessori i soggetti abilitati devono: a) comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza, per servire al meglio l'interesse dei clienti e per l'integrità dei mercati; b) acquisire le informazioni necessarie dai clienti ed operare in modo che essi siano sempre adeguatamente informati».

L'art. 23, comma 6, del d.lgs. n. 58 del 1998, in materia di onere della prova, dispone che «nei giudizi di risarcimento dei danni cagionati al cliente nello svolgimento dei servizi di investimento e di quelli accessori, spetta ai soggetti abilitati l'onere della prova di aver agito con la specifica diligenza richiesta».

Con riguardo, poi, alla valutazione del merito creditizio ed alla "profilazione" dell'investitore il Regolamento Consob n. 11522 del 1° luglio 1998 all'art. 28, comma 1, recita: «Prima della stipulazione del contratto di gestione e di consulenza in materia di investimenti e dell'inizio della prestazione di servizi di investimento e dei servizi accessori a questi collegati, gli intermediari devono: a) chiedere all'investitore notizie 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. L'eventuale rifiuto di fornire le notizie richieste deve risultare dal contratto di cui al successivo art. 30, ovvero da apposita dichiarazione sottoscritta dall'investitore; b) consegnare agli investitori il documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari di cui all'allegato n. 3».

Il comma 2, dell'art. 28, del Regolamento Consob, con riferimento alle necessarie notizie da fornire in ordine al prodotto finanziario che si intende vendere, aggiunge che «gli intermediari



autorizzati non possono effettuare o consigliare operazioni o prestare il servizio di gestione se non dopo aver fornito 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».

L'art. 29 del Regolamento Consob, poi, stabilisce al comma 3 che «gli intermediari autorizzati, quando ricevono da un investitore disposizioni relative ad una operazione non adeguata, lo informano di tale circostanza e delle ragioni per cui non è opportuno procedere alla sua esecuzione. Qualora l'investitore intenda comunque dare corso all'operazione, gli intermediari autorizzati possono eseguire l'operazione stessa solo sulla base di un ordine impartito per iscritto ovvero, nel caso di ordini telefonici, registrato su nastro magnetico o su altro supporto equivalente, in cui sia fatto esplicito riferimento alle avvertenze ricevute».

6. La giurisprudenza di legittimità, con univoche decisioni, ha stabilito il contenuto degli obblighi informativi che l'intermediario finanziario deve fornire agli investitori: la natura e le caratteristiche peculiari del titolo, con particolare riferimento alla rischiosità del prodotto finanziario offerto (Cass., 11 ottobre 2022, n. 29616; Cass. n. 15708 del 2019); la precisa individuazione del soggetto emittente, non essendo sufficiente l'indicazione che si tratta di un "paese emergente"; il rating del prodotto; l'eventuale *offering circular* esplicativa delle caratteristiche del prodotto; le caratteristiche del mercato in cui il prodotto è collocato (Cass. n. 10111 del 2018; Cass., n. 8619 del 2017; Cass. n. 19891 del 2022); eventuali situazioni di *gray market* (Cass., n. 12990 del 2023; Cass., n. 8314 del 2017); il probabile rischio di default dell'emittente, sempre che resti apprezzabile da esso intermediario (Cass., n. 12544 del 2017;



Cass., n. 10111 del 2018; più recentemente Cass., sez. 1, 23 marzo 2023, n. 8353; Cass., sez. 1, 6 luglio 2023, n. 19104).

6.1. Sono state, del pari, cristallizzate anche le informazioni «passive» relative all'investitore, soprattutto in ordine alla sua propensione al rischio.

6.2. La mancata prestazione delle informazioni dovute ai clienti da parte della banca ingenera una presunzione di riconducibilità alla stessa dell'operazione finanziaria, dal momento che l'inosservanza dei doveri informativi da parte dell'intermediario, costituisce di per sé un fattore di disorientamento dell'investitore (Cass., sez. 1, 16 febbraio 2018, n. 3914).

6.3. Le regole di riparto dell'onere della prova risultano ormai chiare.

Nelle azioni di responsabilità per danni subiti dall'investitore, nelle quali occorre accertare se l'intermediario abbia diligentemente adempiuto alle obbligazioni scaturenti dal contratto di negoziazione, il riparto dell'onere della prova si atteggia nel senso che l'investitore ha l'onere di 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, avrà l'onere di provare l'avvenuto adempimento delle specifiche obbligazioni poste a suo carico, allegate come inadempite dalla controparte e, sotto il profilo soggettivo, di aver agito con la specifica diligenza richiesta (Cass. sez. 1, 24 maggio 2019, n. 14335). Con la precisazione che l'art. 23, comma 6, del d.lgs. n. 58 del 1998, lungi dal comportare un'inversione dell'onere probatorio altrimenti discendente dall'art. 2697 c.c., si pone in perfetta armonia e continuità con la regola generale stabilita dall'art. 1218 c.c., che, in presenza





dell'inadempimento, pone a carico del debitore la prova della sua non imputabilità (Cass., 24 aprile 2018, n. 10111).

Inoltre, si è recentemente affermato che per la valutazione di adeguatezza e per le omissioni ravvisabili nelle informazioni fornite, non rileva né 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, o un'elevata propensione al rischio, né, men che meno, che gli si sia eventualmente rifiutato di dare indicazioni sulla propria situazione patrimoniale (Cass., sez. 1, 15 marzo 2022, n. 8463).

7. Il caso in esame, però, si incentra sulla circostanza che il solo F abbia dato ordine scritto alla banca di procedere all'acquisto del prodotto, pur se l'intermediario finanziario ha sconsigliato l'investimento.

Deve, dunque, esaminarsi il caso in cui l'investitore dia un ordine scritto all'intermediario finanziario di procedere all'acquisto del prodotto.

Trova qui applicazione la giurisprudenza di questa Corte per cui la sottoscrizione, da parte del cliente, della clausola in calce al modulo d'ordine, contenente la segnalazione di inadeguatezza dell'operazione sulla quale egli è stato avvisato, è idonea a far presumere assolto l'obbligo previsto in capo all'intermediario dall'art. 29, comma 3, del Regolamento Consob n. 11522 del 1998 (Cass., n. 29616 del 2022).

Si è però precisato che, a fronte della contestazione del cliente, il quale allegghi l'omissione di specifiche informazioni, grava sulla banca l'onere di provare, con qualsiasi mezzo, di averle specificamente rese (Cass., n. 29616 del 2022; Cass., sez. 1, 5 maggio 2022, n. 14208; Cass., 3 agosto 2017, n. 19417; Cass., sez. 1, 6 giugno 2016, n. 11578).



Si è anche chiarito che, con riferimento all'art. 29 del Regolamento Consob citato, la segnalazione di inadeguatezza ivi contemplata, al comma 3, laddove menziona «[l']esplicito riferimento alle avvertenze ricevute», non richiede l'indicazione del contenuto delle informazioni al riguardo somministrate dall'intermediario.

In tal caso, e quindi in mancanza di indicazione del contenuto delle informazioni omesse, la sottoscrizione da parte del cliente della segnalazione di inadeguatezza non incide sul riparto del relativo onere di allegazione prova, né tantomeno costituisce prova dell'adempimento, da parte dell'intermediario, dell'obbligo informativo posto a suo carico, ma fa soltanto presumere che l'obbligo sia stato assolto, sicché, ove il cliente allegi quali specifiche informazioni siano state omesse, grava sull'intermediario l'onere di provare, con ogni mezzo, che invece quelle informazioni siano state specificamente rese, ovvero non fossero dovute (Cass., sez. 3, 1° settembre 2023, n. 25635; Cass., sez. 1, 8 giugno 2023, n. 16184, in motivazione; Cass., sez. 1, n. 29616 del 2022; Cass., sez. 1, 15 marzo 2022, n. 8463; Cass., sez. 1, 27 ottobre 2020, n. 23570; Cass., sez. 1, 22 ottobre 2020, n. 23113; Cass., sez. 1, 24 aprile 2018, n. 10111; Cass., sez. 1, 3 agosto 2017, n. 19417; Cass., sez. 1, 6 giugno 2016, n. 11578).

I principi che si ricavano dagli insegnamenti giurisprudenziali sono dunque i seguenti: 1) ove si faccia luogo al compimento di un'operazione inadeguata occorre che l'intermediario offra all'investitore, in assolvimento degli obblighi di informazione attiva di cui all'art. 28, comma 2, e dunque nel colloquio verbale, tutte le informazioni in grado di renderlo edotto delle ragioni per le quali reputi che l'operazione sia inadeguata in modo che, anche riguardo ad essa, la scelta che l'investitore effettuerà possa dirsi che sia



avvenuta in modo consapevole; 2) qualora, ricevute le informazioni intese ad evidenziare l'inadeguatezza dell'operazione, l'investitore intenda insistere per la sua esecuzione e la autorizzi perciò in forma espressa, la dichiarazione che egli renda al riguardo in forma scritta è fonte di una presunzione che l'intermediario abbia assolto il dovere di informazione specificatamente gravante su di sé in relazione alle operazioni inadeguate; 3) la presunzione che in tal modo si determina non vale, tuttavia, a sollevare l'intermediario dall'onere di provare di aver assolto il dovere di informazione ove l'investitore allegghi che talune informazioni, in grado di orientarne diversamente le scelte e di farlo desistere dall'intraprendere l'operazione rivelatasi pregiudizievole se ne fosse stato a conoscenza, gli siano state taciute, ricadendo in tal caso sull'intermediario l'onere di provare che le informazioni asseritamente taciute sono state invece rese o che sono altrimenti rilevanti (Cass., sez. 1, n. 29616 del 2022).

Le informazioni possono essere date anche nel corso del colloquio verbale, a prescindere da quanto riportato nell'ordine scritto di acquisto (Cass., n. 12990 del 2023).

Pertanto, poiché l'informazione deve porre l'investitore nelle condizioni di apprezzare i rischi che l'operazione presenta, mentre l'adeguatezza e l'appropriatezza si basano sulla relazione tra la tipologia dell'investimento ed il flusso informativo proveniente dal cliente, si comprende come la segnalazione dell'intermediario «il quale sconsigli l'operazione per aspetti concernenti la generica non congruità dell'operazione rispetto al profilo del cliente, senza dar conto delle specifiche caratteristiche dello strumento finanziario e della sua intrinseca rischiosità - elementi, questi ultimi, indispensabili per consentire una consapevole scelta di investimento - non escluda affatto l'inadempimento del detto soggetto» (Cass., sez. 1, 5 maggio 2022, n. 14208).



8. I ricorrenti, dunque, pur articolando i motivi terzo e quarto di ricorso come violazione di legge, in realtà chiedono una nuova e diversa valutazione delle risultanze istruttorie.

8.1. Inoltre, nel ricorso per cassazione – riportando quanto sostenuto nell’atto di citazione di prime cure – vengono indicate le informazioni omesse che avrebbero impedito l’operazione, ma esse non assurgono a specifiche informazioni con valore dirimente nella scelta di effettuare o meno l’ordine di acquisto dei bond della Parmalat Finance.

Si fa riferimento, in particolare, alla circostanza che il titolo era privo di rating e non quotato, ma dalla CTU espletata, in base a quanto riportato nella motivazione della sentenza della Corte di appello, in realtà vi era l’indicazione del rating («da parte di S&P pari a BBB»); come pure alla mancanza di uno specifico prospetto informativo, anche se dalla pronuncia della Corte territoriale «la commercializzazione del titolo era stata preceduta da un prospetto informativo, *offering circular*, redatto da Parmalat Finance Corporation B.V. in lingua inglese»).

Non è dirimente neppure la circostanza che i bond fossero emessi dalla Parmalat Finance con sede in Olanda.

8.3. La Corte d’appello, dunque, con adeguata motivazione, ha ritenuto che ai due coniugi fossero state fornite le informazioni necessarie prima dell’acquisto del prodotto, avendo peraltro provveduto i dipendenti della banca ad indicare come inadeguata l’operazione, pretendendo l’ordine scritto da parte degli investitori.

9. In particolare, la Corte territoriale, sul punto, ha affermato che la prova dell’adempimento dell’obbligo informativo si ricavava dal contenuto stesso dell’ordine di acquisto del 6/6/2003 («contrastante con le dichiarazioni attore è altresì la missiva del 6/6/2003, firmata da FG , il quale agisce anche per conto di CR



, non essendo mai l'operato del primo disconosciuto dalla seconda. Con tale missiva i mittenti FG e CR

affermano di avere ricevuto dalla Banca X , filiale di Ravello, la nota informativa e di avere riscontrato la conformità dell'operazione eseguita all'ordine da loro impartito, che l'operazione era eseguita in contropartita diretta, fuori dei mercati regolamentati, aveva per oggetto valori mobiliari soggetti a notevole rischio di oscillazione dei corsi o dei cambi e che era stata espressamente consentita dopo motivata informazione della sua ritenuta inadeguatezza»).

10. Il giudice di appello, poi, rafforza il proprio argomentare riportando anche il contenuto della deposizione testimoniale del direttore della filiale, AA , il quale riferiva di aver fornito le informazioni necessarie all'acquisto del prodotto («illustrai loro i tipici rischi connessi a questa operazione. Segnalai in particolare il rischio di insolvenza della società emittente. Rischio che in quel momento non esisteva anche per il breve termine dell'operazione. Aggiungo che il cliente era già obbligazionista della Parmalat ed andava ad investire il ricavato di un titolo scaduto. Il F era titolare di conto corrente presso la nostra Banca, non mi riferì particolari circa le sue eventuali proprietà o suoi debiti e crediti ed insistette per sottoscrivere il titolo attratto dal suo alto rendimento anche se io volevo far diversificare i suoi investimenti»).

Pertanto, nella motivazione della Corte territoriale si dà atto che i funzionari della banca hanno fornito le specifiche informazioni sul prodotto da acquistare, hanno espresso dubbi sul rischio di insolvenza della società emittente, hanno tentato di scoraggiare l'acquisto, ma ciononostante il F ha insistito per l'acquisto.

Inoltre, il giudice di merito ha seguito le conclusioni delle due CTU redatte dalla dott.ssa V , la quale ha ritenuto che «nel



corso dell'anno 2003 la Parmalat aveva un rating da parte di S&P pari a BBB, che il rating, definito accettabile, era rimasto tale fino a dicembre 2003».

Il CTU ha, poi, chiarito che il default della Parmalt si era verificato quando era emersa l'assenza di liquidità della società nel dicembre del 2003 («il giorno stesso – per motivi di fuso orario in Italia era già il 18 dicembre – la Bank of America ha fatto conoscere che il documento era falso. Con ciò si è arrivati alla scoperta decisiva»).

La Corte territoriale ha anche chiarito che:1) «il titolo aveva il rating BBB [...] sufficiente per la commercializzazione»; 2) «era stato preceduto da un regolare prospetto informativo, *offering circular* del 16/7/2001»; 3) «il crack Parmalat non si è verificato in base ad elementi già noti al momento dell'acquisto del titolo avvenuto a giugno 2003».

11. Anche con riferimento alla posizione del coniuge RC, pur essendo evidente, in base ai documenti prodotti, che alla stessa non è stata mai fornito alcuna informazione, né la C ha impartito alcun ordine scritto alla banca di acquisto del prodotto Parmalat, tuttavia, con giudizio di merito pieno la Corte d'appello ha ritenuto che FG agiva «anche per conto di CR, non essendo mai l'operato del primo sconosciuto dalla seconda».

Tale affermazione si è basata su un completo esame delle risultanze istruttorie da parte del giudice di merito, sicché non è sindacabile in questa sede.

12. Le spese del giudizio di legittimità vanno poste, per il principio della soccombenza, a carico dei ricorrenti e si liquidano come da dispositivo.

**P.Q.M.**

Rigetta il ricorso.



Condanna i ricorrenti a rimborsare in favore della controricorrente le spese del giudizio di legittimità, che si liquidano in complessivi euro 3.000,00, oltre euro 200,00 per esborsi, oltre rimborso forfettario delle spese generali nella misura del 15%, Iva e cpa.

Ai sensi dell'art. 13 comma 1-*quater* del d.P.R. 115 del 2002, dà atto della sussistenza dei presupposti processuali per il versamento, da parte dei ricorrenti dell'ulteriore importo a titolo di contributo unificato pari a quello previsto per il ricorso, a norma del comma 1-*bis*, dello stesso art. 1, se dovuto.

Così deciso in Roma, nella camera di consiglio del 22 maggio 2024

Il Presidente  
Mauro Di Marzio

