

REPUBBLICA ITALIANA

IN NOME DEL POPOLO ITALIANO

LA CORTE SUPREMA DI CASSAZIONE

SEZIONE PRIMA CIVILE

Composta dagli Ill.mi Sigg.ri Magistrati:

Dott. DE CHIARA Carlo - Presidente

Dott. CAIAZZO Rosario - Consigliere

Dott. FALABELLA Massimo - Consigliere

Dott. CAMPESE Eduardo - rel. Consigliere

Dott. SOLAINI Luca - Consigliere

ha pronunciato la seguente:

ORDINANZA

sul ricorso 4285/2017 proposto da:

(OMISSIS), (OMISSIS), (OMISSIS), domiciliati in Roma, Piazza Cavour, presso la Cancelleria Civile della Corte di Cassazione, rappresentati e difesi dall'avvocato (OMISSIS), giusta procura in calce al ricorso;

- ricorrenti -

contro

(OMISSIS) S.p.a., in persona del legale rappresentante pro tempore, elettivamente domiciliata in (OMISSIS), presso lo studio dell'avvocato (OMISSIS), rappresentata e difesa dall'avvocato (OMISSIS), giusta procura in calce al controricorso e ricorso incidentale;

- controricorrente e ricorrente incidentale -

nonche' contro

(OMISSIS) S.p.a.;

- intimata -

avverso la sentenza n. 2516/2016 della CORTE D'APPELLO di VENEZIA, depositata il 07/11/2016;

udita la relazione della causa svolta nella camera di consiglio del 15/06/2021 dal cons. Dott. FALABELLA MASSIMO.

FATTI DI CAUSA

1. - Con atto di citazione notificato il 30 gennaio 2007 (OMISSIS), (OMISSIS) e (OMISSIS) hanno convenuto in giudizio (OMISSIS) s.p.a. deducendo che la medesima aveva acquistato per loro conto obbligazioni della (OMISSIS): i nominati attori hanno lamentato, in particolare, che le operazioni di acquisto si erano perfezionate senza il rispetto dei vincoli formali previsti dal contratto quadro; hanno altresì dedotto che essi istanti non erano stati informati sul rischio dell'investimento e sull'inadeguatezza dell'operazione rispetto al loro profilo di investimento.

Nella resistenza della banca il Tribunale di Venezia, con sentenza dell'8 maggio 2006, ha rigettato la domanda escludendo, in sintesi, che la convenuta fosse incorsa in un inadempimento agli obblighi informativi che le facevano carico.

2. - In sede di gravame la sentenza di primo grado è stata confermata con una diversa motivazione. La Corte di appello di Venezia, infatti, pur ritenendo la responsabilità contrattuale della banca, ha escluso che competesse alcun risarcimento del danno: e ciò in ragione sia del ricavo percepito dagli appellanti a seguito della vendita dei titoli da loro acquisiti dando corso alla prestata adesione all'offerta pubblica di scambio che l'emittente aveva formulato nel 2010, sia della riscossione delle cedole delle obbligazioni entrate a far parte del loro portafoglio.

3. - La pronuncia della Corte di Venezia, pubblicata il 7 novembre 2016, è impugnata per cassazione dai (OMISSIS) e da (OMISSIS) con un ricorso articolato in tre motivi. (OMISSIS) resiste con controricorso e propone una impugnazione incidentale basata su quattro mezzi di censura. Sono state depositate memorie.

RAGIONI DELLA DECISIONE

1. - Il primo motivo del ricorso principale denuncia la violazione degli articoli 820, 1223, 1226 e 2056 c.c.. I ricorrenti contestano, in sostanza, l'operazione con cui la Corte di appello ha contrapposto la perdita patrimoniale da loro sofferta con i valori monetari corrispondenti alla riscossione delle cedole e al ricavato della vendita delle nuove obbligazioni (OMISSIS). Lamentano che il giudice distrettuale abbia posto a confronto entità numeriche disomogenee, omettendo ogni valutazione circa la naturale fruttuosità del denaro e circa il danno medio tempore da loro sofferto.

Col secondo mezzo viene dedotta la nullità della pronuncia in relazione all'articolo 112 c.p.c.. Gli istanti si dolgono che la Corte di merito abbia ommesso di pronunciarsi sulla loro richiesta di ottenere la rivalutazione monetaria sulla somma determinata a titolo di risarcimento del danno: richiesta che era stata svolta nell'atto di citazione di primo grado.

Il terzo motivo del ricorso principale oppone l'omessa motivazione su un punto decisivo della controversia oggetto di discussione tra le parti, e cioè sulla quantificazione dei danni. Secondo i ricorrenti la Corte distrettuale avrebbe impropriamente ritenuto che i medesimi non avessero offerto elementi per procedere alla quantificazione del danno: il che doveva invece escludersi.

Il primo motivo di ricorso incidentale denuncia l'omesso esame di un punto decisivo della controversia che è stato oggetto di discussione tra le parti.

Esso è trattato unitamente al secondo, con cui è lamentata la violazione falsa applicazione degli articoli 21 e 23 t.u.f. (Decreto Legislativo n. 58 del 1998) e degli articoli 28 e 29 reg. Consob n. 11522/1998.

Spiega la ricorrente per incidente: che la condotta della banca era risultata conforme alle prescrizioni aventi ad oggetto gli obblighi informativi; che l'investimento nei titoli (OMISSIS) non poteva essere considerato rischioso, posto che al momento dell'acquisto il quadro economico-finanziario riferibile all'emittente non era tale da far presagire il default occorso nel 2001; che l'operatività dei ricorrenti nel periodo successivo a tale default aveva dato ampia conferma della propensione al rischio della controparte.

Il terzo mezzo di ricorso incidentale censura la sentenza impugnata per omesso esame di un punto decisivo della controversia che ha formato oggetto di discussione tra le parti. La doglianza investe il tema del nesso di causa tra l'inadempimento dell'intermediario e il danno sofferto dall'investitore. Assume la banca che i ricorrenti in via principale avrebbero dovuto provare che, laddove essa istante avesse improntato il proprio comportamento alle prescrizioni normative nella fattispecie applicabili, essi non avrebbero acquistato i titoli (OMISSIS): gli acquisti posti in essere nel periodo successivo dai (OMISSIS) e da (OMISSIS) fornivano, invece, indicazioni di segno contrario.

Col quarto motivo la ricorrente incidentale denuncia l'omesso esame di un punto decisivo della controversia, rappresentato dalla sopravvenuta mancanza di interesse ad agire degli appellanti. Viene osservato che sulla base delle risultanze della consulenza tecnica esperita era stato accertato che gli investitori avevano concretamente conseguito un utile dai titoli da loro acquistati; in conseguenza - e' affermato -, i medesimi non avrebbero potuto conseguire alcun risarcimento del danno.

2. - I tre motivi del ricorso principale possono esaminarsi congiuntamente, inerendo a una medesima questione, e risultano fondati nei termini che si vengono ad esporre.

2.1. - I ricorrenti lamentano, in sostanza, che la Corte di merito abbia posto in relazione il capitale investito tra il 1998 e il 2000, pari a Euro 511.033,19, con la somma di Euro 554.874,92, complessivamente ritratta dall'investimento; rilevano (pag. 26 del ricorso per cassazione) che questa sarebbe frutto, in massima parte, dei proventi delle cedole incassate negli anni 2010 e 2011 e del ricavato della vendita delle nuove obbligazioni dello (OMISSIS) conclusa il 28 luglio 2014: obbligazioni ricevute in concambio a seguito dell'adesione, da parte degli stessi istanti, all'offerta pubblica formulata dall'emittente dei titoli. La doglianza è, dunque, incentrata sul rilievo per cui la Corte di merito avrebbe posto a confronto entità numeriche disomogenee, omettendo in tal modo di pronunciarsi sulla richiesta, espressa fin dall'atto di citazione di primo grado, di rivalutazione del credito.

Occorre premettere che l'obbligazione di risarcimento del danno, sebbene derivante da inadempimento contrattuale, costituisce debito di valore, sicché deve essere quantificata tenendo conto, anche d'ufficio, della svalutazione monetaria sopravvenuta fino alla data della liquidazione (per tutte: Cass. 27 giugno 2016, n. 13225; Cass. 10 marzo 2010, n. 5843).

Cio' detto, nella liquidazione del danno lamentato dagli investitori (che appunto discende da un inadempimento contrattuale), la rivalutazione va operata omogeneizzando i valori monetari da porre a confronto (quelli relativi alle perdite e quelli afferenti gli incrementi patrimoniali).

In tal senso, conformemente ai precedenti specificamente resi in tema di intermediazione finanziaria (Cass. 24 maggio 2018, n. 12926; Cass. 27 agosto 2020, n. 22746, non massimata; Cass. 22 ottobre 2020, n. 28006, non massimata), occorre fare applicazione del criterio che questa Corte ha individuato con riferimento all'ipotesi di adempimento parziale dell'obbligazione risarcitoria da illecito aquiliano: in quest'ultima ipotesi, come in quella in esame, si tratta infatti di comparare grandezze economiche espresse facendo uso di parametri monetari non coincidenti. L'omogeneizzazione dei valori andava quindi attuata secondo uno dei seguenti criteri, tra loro alternativi: esprimere in moneta attuale tutti i valori, rivalutando dall'epoca del fatto la somma equivalente all'entità del danno e dall'epoca del versamento quella riscossa per la vendita dei titoli; ricondurre quest'ultimo importo al valore che, in termini di espressione monetaria, avrebbe avuto all'epoca del fatto produttivo del danno, rivalutando poi la differenza tra le somme da comparare; rivalutare l'importo originariamente equivalente al danno sino all'epoca della vendita dei titoli, raffrontare i valori a quella data e rivalutare la differenza da tale data all'attualità; rapportare il valore monetario del prezzo di vendita e del danno a una data intermedia e quindi effettuare il calcolo tra il dare e l'avere (si vedano: Cass. 3 settembre 2005, n. 17743; Cass. 15 luglio 2009, n. 16448; Cass. 17 luglio 2009, n. 16726; con riferimento alla quarta soluzione e' indifferente quale sia la data da assumere, essendo decisivo, invece, che tutti i valori pecuniari da prendere in considerazione siano rapportati alla medesima). Analoghi criteri avrebbero dovuto poi adottarsi avendo riguardo agli importi percepiti in forza delle cedole, pure da ragguagliare, nel valore della moneta, alle altre somme che rilevano ai fini della quantificazione del danno.

Tenuto conto che la Corte di appello ha preso in esame i valori monetari senza dar conto della necessità di operarne l'omogeneizzazione secondo uno dei criteri sopra indicati, la sentenza impugnata risulta, sul punto, passibile di censura.

2.2. - Nella propria memoria ex articolo 380 bis.1 c.p.c. gli istanti hanno dedotto che la Corte avrebbe mancato altresì di conteggiare, nel risarcimento del danno a loro spettante, gli "interessi legali compensativi". La questione presenta tuttavia carattere di novità, in quanto essa non risulta essere stata chiaramente posta col ricorso per cassazione. Va aggiunto, del resto, che l'introduzione, in sede di legittimità, del tema in questione esigeva alcune cruciali precisazioni, che nella fattispecie non sono state offerte. E' certo possibile che la mera rivalutazione monetaria dell'importo liquidato non valga a reintegrare pienamente il creditore, il quale va posto nella stessa condizione economica nella quale si sarebbe trovato se il pagamento fosse stato tempestivo: in tal caso e' però onere del creditore provare, anche in base a criteri presuntivi, che la somma rivalutata (o liquidata in moneta attuale) sia inferiore a quella di cui avrebbe disposto, alla stessa data della sentenza, se il pagamento della somma originariamente dovuta fosse stato tempestivo. Come questa Corte ha avuto modo di rilevare, tale

effetto dipende prevalentemente dal rapporto tra la remunerativita' media del denaro e il tasso di svalutazione nel periodo in considerazione, essendo ovvio che in tutti i casi in cui il primo sia inferiore al secondo un danno da ritardo non e' normalmente configurabile (Cass. 13 luglio 2018, n. 18564). Poiche', dunque, la spettanza degli interessi compensativi non e' retta da un automatismo, i ricorrenti, ove avessero inteso dolersi del mancato riconoscimento dei medesimi, avrebbero dovuto specificare, nel ricorso per cassazione, di aver dedotto e provato avanti al giudice del merito che la rivalutazione monetaria non era in grado di coprire, in base a quanto appena rilevato, l'intera area del danno risarcibile: cio' che pero' non e' avvenuto.

3. - Il ricorso incidentale e' infondato.

3.1. - Va anzitutto esclusa la fondatezza del quarto motivo.

L'interesse ad agire va valutato alla stregua della prospettazione operata dalla parte (Cass. Sez. U. 15 maggio 2015, n. 9934), onde non puo' escludersene la ricorrenza ove chi agisce in giudizio si assuma creditore, negando che il proprio diritto sia venuto meno per effetto dei fatti estintivi dedotti dalla controparte o rilevati d'ufficio dal giudice. Nella fattispecie, l'esistenza del diritto al risarcimento del danno e' stata affermata dai ricorrenti, i quali hanno negato che gli elementi patrimoniali valorizzati dalla Corte di appello (le cedole riscosse e il ricavato della vendita delle obbligazioni oggetto del concambio) abbiano determinato l'azzeramento della perdita lamentata: e tanto basta per disattendere il mezzo di censura.

3.2. - I primi due motivi del ricorso per incidente sono infondati.

La Corte di appello ha accertato che la banca si era mostrata inadempiente avendo riguardo alla mancata informativa circa il rating dei titoli "che gia' negli anni 1997-1999 erano considerati di problematico rimborso" e le cui previsioni erano andate via via peggiorando, oltre che alla mancanza, con riferimento alle obbligazioni acquistate, di regolamenti di emissione, di quotazioni e di prospetti informativi. Lo stesso giudice distrettuale ha poi precisato come l'avvertimento sulle caratteristiche del titolo avrebbe dovuto essere specifico, non essendo sufficiente il generico richiamo alla rischiosita' dei titoli ad alta redditivita'. Tali rilievi se, per un verso, smentiscono l'assunto della controricorrente secondo cui la Corte di appello avrebbe mancato di apprezzare il grado di affidabilita' che avevano i titoli al momento del loro acquisto, appaiono, per altro verso, conformi all'insegnamento per cui l'intermediario ha l'obbligo di fornire all'investitore un'informazione adeguata in concreto, tale cioe' da soddisfare le specifiche esigenze del singolo rapporto, in relazione alle caratteristiche personali e alla situazione finanziaria del cliente (Cass. 29 ottobre 2010, n. 22147; Cass. 25 giugno 2008, n. 17340). Ne' rileva che i ricorrenti abbiano evidenziato, nel tempo, un'elevata propensione al rischio: infatti, nella prestazione del servizio di negoziazione di titoli, l'accertata propensione al rischio del cliente che non rivesta le caratteristiche dell'investitore abilitato o professionale non elimina gli obblighi informativi dell'intermediario ma li qualifica in modo peculiare, nel senso che l'esperienza dell'investitore e le sue scelte devono orientare la selettivita' delle informazioni da fornire, dirigendosi verso quelle specifiche e non generalmente o facilmente accessibili del prodotto, tenuto conto che tanto piu' elevato e' il rischio dell'investimento tanto piu' puntuali devono essere le informazioni da fornire, essendo necessario

verificare se le decisioni d'investimento si siano fondate sulla conoscenza effettiva dei rischi conoscibili del prodotto stesso (Cass. 27 aprile 2018, n. 10286).

3.3. - E' infondato anche il terzo mezzo del ricorso incidentale.

Le linee dell'evoluzione della giurisprudenza di questa Corte in materia di risarcimento del danno per l'inadempimento dell'obbligo informativo sono state connotate, negli ultimi anni, da una riflessione circa la possibilita' di stabilire, quanto al nesso di causa tra il detto inadempimento e il pregiudizio patrimoniale subito dall'investitore, una vera e propria presunzione. Il punto di approdo di questo percorso e' marcato da Cass. 17 aprile 2020, n. 7905 (cui ha fatto seguito, poco tempo dopo, Cass. 28 luglio 2020, n. 16126). Muovendo dal rilievo per cui nei contratti relativi alla prestazione di servizi di investimento l'intermediario finanziario ha l'obbligo di fornire all'investitore un'informazione adeguata in concreto, tale cioe' da soddisfare le specifiche esigenze del singolo rapporto, la Corte ha osservato che al riscontro dell'inadempimento degli obblighi di corretta informazione consegue l'accertamento in via presuntiva del nesso di causalita' tra il detto inadempimento e il danno patito dall'investitore: presunzione che spetta all'intermediario superare, dimostrando che il pregiudizio si sarebbe comunque concretizzato quand'anche l'investitore avesse ricevuto le informazioni omesse. La presunzione di sussistenza del nesso causale cosi' delineata, pur suscettibile di prova contraria, scaturisce dalla funzione assegnata dal sistema normativo all'obbligo informativo gravante sull'intermediario, che e' preordinato al riequilibrio dell'asimmetria strutturale del patrimonio conoscitivo-informativo delle parti in favore dell'investitore, al fine di consentirgli una scelta di investimento realmente consapevole. Si tratta di una conclusione basata sul rilievo per cui la previsione di una presunzione legale puo' derivare, in modo implicito ma inequivocabile, da una disposizione normativa, ma anche da un complesso sistematico di disposizioni di legge, che la implicano in modo logicamente e giuridicamente necessario.

L'assunzione di questa presunzione del nesso di causalita' si pone in linea di continuita' con la giurisprudenza di questa Corte che ha evidenziato, da tempo, a partire da Cass. 29 dicembre 2011, n. 29864, il principio (ribadito, piu' di recente da Cass. 27 aprile 2018, n. 10286 e da Cass. 14 novembre 2018, n. 29353) secondo cui nella prestazione del servizio di negoziazione di titoli, qualora l'intermediario abbia dato corso all'acquisto di titoli ad alto rischio senza adempiere ai propri obblighi informativi nei confronti del cliente, il danno risarcibile consiste "nell'essere stato posto a carico di detto cliente un rischio, che presumibilmente egli non si sarebbe accollato": danno che puo' essere poi liquidato in misura pari alla differenza tra il valore dei titoli al momento dell'acquisto e quello degli stessi al momento della domanda risarcitoria.

Quanto alla prova contraria, di cui e' gravato l'intermediario, si e' precisato che essa non possa consistere nella dimostrazione di una generica propensione al rischio dell'investitore, desunta anche da scelte intrinsecamente rischiose pregresse, perche' 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. 28 luglio 2020, n. 16126, cit.; Cass. 17 aprile 2020, n. 7905, cit.). In altri termini, il fatto che l'investitore propenda per investimenti rischiosi non esclude "che egli selezioni tra gli investimenti rischiosi quelli a suo giudizio aventi maggiori probabilita' di successo, grazie appunto alle

informazioni che l'intermediario e' tenuto a fornirgli, o altrimenti reperite" (Cass. 4 aprile 2018, n. 8333).

Ben si intende, allora, come la pronuncia della Corte di appello, la quale ha fatto discendere dall'inadempimento dell'obbligo informativo l'esistenza del danno oggetto della statuizione risarcitoria, si mostri corretta in diritto.

4. - In definitiva, e' fondato il ricorso principale, mentre quello incidentale va respinto. La sentenza e' cassata; la causa e' conseguentemente rinviata alla Corte di appello di Venezia che, in diversa composizione, statuirà pure sulle spese del giudizio di legittimità'.

P.Q.M.

LA CORTE

accoglie il ricorso principale e respinge quello incidentale; cassa la sentenza impugnata in relazione alle censure accolte e rinvia la causa alla Corte di appello di Venezia, in diversa composizione, anche per le spese del giudizio di legittimità'; ai sensi del Decreto del Presidente della Repubblica n. 115 del 2002, articolo 13, comma 1 quater, inserito dalla L. n. 228 del 2012, articolo 1, comma 17, da' atto della sussistenza dei presupposti per il versamento, da parte della ricorrente incidentale, dell'ulteriore importo a titolo di contributo unificato pari a quello previsto per il ricorso, se dovuto.