



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

Composta dagli Ill.mi Sigg.ri Magistrati

Oggetto

Dott. Marco Marulli	Presidente
Dott.ssa Maura Caprioli	Consigliere
Dott. Eduardo Campese	Consigliere - rel.
Dott. Guglielmo Garri	Consigliere
Dott. Andrea Fidanzia	Consigliere

INTERMEDIAZIONE
FINANZIARIA.

Ud. 28/11/2024 PU
Cron.
R.G.N. 12596/2020

ha pronunciato la seguente

SENTENZA

sul ricorso n. 12596/2020 r.g. proposto da:

INTESA SANPAOLO S.P.A., con sede in Torino, alla Piazza San Carlo n. 156, in persona della procuratrice speciale Avv. Bruna Pastinese, rappresentata e difesa, giusta procura speciale allegata al ricorso, dall'Avvocato Benedetto Gargani, presso il cui studio elettivamente domicilia in Roma, al Viale di Villa Grazioli n. 15.

- **ricorrente e controricorrente incidentale -
contro**

SANTOLAMAZZA LUIGIA, TESTI LUCA e TESTI ALBERTA, in proprio e quali successori legittimi dell'attore in primo grado Fulvio Testi, nonché CAPOBIANCHI FABIOLA, tutti rappresentati e difesi, giusta procura speciale allegata al controricorso, dall'Avvocato Prof. Paolo Grassi, presso il cui studio elettivamente domiciliano in Roma, alla via Giuseppe Avezzana n. 8.

- **controricorrenti e ricorrenti incidentali -**



avverso la sentenza, n. cron. 2004/2020, della CORTE DI APPELLO DI ROMA depositata in data 21/04/2020;
udita la relazione della causa svolta nella pubblica udienza del giorno 28/11/2024 dal Consigliere dott. Eduardo Campese;
udito il Pubblico Ministero, in persona del Sostituto Procuratore Generale Stanislao De Matteis, che ha concluso chiedendo l'accoglimento dei primi due motivi del ricorso principale;
udito, per la ricorrente, l'Avv. Rossella Maria Forgione, per delega dell'Avv. B. Gargani, che ha concluso chiedendo l'accoglimento del ricorso;
udito, per i controricorrenti, l'Avv. Paolo Grassi, che ha concluso chiedendo il rigetto dell'avversa impugnazione;
lette le memorie ex art. 378 cod. proc. civ. depositate dalle parti.

FATTI DI CAUSA

1. Con atto ritualmente notificato il 15 marzo 2011, Fulvio Testi, cui erano succeduti, dopo il suo decesso avvenuto nel corso di giudizio, la coniuge (Fabiola Capobianchi) ed i figli (Luca ed Alberta Testi), nonché Luigia Santolamazza citarono Banca Intesa Sanpaolo s.p.a. innanzi al Tribunale di Tivoli chiedendone, tra l'altro, la condanna al risarcimento dei danni subiti ed asseritamente scaturenti da vari profili d'inadempimento degli obblighi inerenti a rapporti d'intermediazione finanziaria intercorsi con detta banca.

1.1. Costituitasi la convenuta, che contestò le averse pretese eccependone, peraltro, l'intervenuta prescrizione, l'adito tribunale, con sentenza del 30 settembre 2016, n. 1766, disattese l'eccezione di prescrizione suddetta e, in parziale accoglimento della domanda degli attori: i) condannò Intesa Sanpaolo s.p.a. al risarcimento dei danni *«in favore di Santolamazza Luigia e Testi Fulvio, determinato in Euro 769.727,00, oltre interessi come in motivazione e detratte le cedole utilmente conseguite come indicato in parte motiva»*; ii) dichiarò *«la nullità del contratto di deposito amministrato n. 80801654»*; iii) respinse sia la domanda di risarcimento del danno in relazione al contratto di deposito amministrato suddetto sia quella



di risarcimento del danno non patrimoniale; compensò le spese di lite, incluse quelle della espletata c.t.u.

2. Pronunciando sui gravami, principale ed incidentale, promossi contro quella decisione, rispettivamente, da Banca Intesa Sanpaolo s.p.a. e da Luigia Santolamazza, Luca Testi, Alberta Testi e Fabiola Capobianchi, l'adita Corte d'appello di Roma, con sentenza del 13 febbraio/21 aprile 2020, n. 2004, in parziale riforma delle statuizioni di primo grado, così dispose: «a) *in accoglimento dell'appello principale di Banca Intesa, dichiara che il contratto quadro relativo al deposito amministrato n. 80801654 non è nullo; b) in accoglimento dell'appello incidentale di Santolamazza Luigia, Testi Luca, Testi Alberta e Capobianchi Fabiola: b1) rigetta l'eccezione della Banca di compensatio lucri cum damno e, per l'effetto, dichiara che non vanno detratte le cedole; b2) condanna la Banca alla refusione, in favore degli appellanti, delle spese processuali del primo grado di giudizio che liquida in complessivi € 24.908,00, oltre a rimborso forfetario 15% e a oneri accessori come per legge, oltre al pagamento delle spese di c.t.u.; c) conferma nel resto; d) compensa integralmente le spese del presente grado del giudizio».*

2.1. Per quanto qui ancora di interesse, quella corte: *i) ritenne che la prescrizione del diritto azionato decorresse non già dal conferimento degli ordini di acquisto, bensì dal momento della manifestazione all'esterno di danni percepibili dagli interessati, che, nel caso in esame, coincideva con quello della chiusura dei rapporti contrattuali; ii) rimarcò, poi, che il contratto quadro relativo al deposito amministrato era stato sottoscritto sia dalla banca sia dagli investitori; iii) sottolineò, quanto all'appello incidentale, che la mole e la frequenza del ricorso, da parte degli investitori, a negoziazione di titoli tramite *home banking* ne evidenziava l'abitudine, nonché il profilo di rischio medio-alto, con notevole tolleranza delle perdite, in considerazione della varietà dei titoli negoziati, dell'entità del portafoglio e della dimestichezza nell'operare, come reso evidente anche dalla circostanza che gli appellanti incidentali operavano frequentemente sul mercato azionario, tanto che le perdite su titoli e fondi azionari ammontavano a circa il decuplo di quelle su titoli e fondi obbligazionari; iv) evidenziò, quindi, che gli investitori nemmeno*



avevano allegato la perdita effettiva, corrispondente al risultato dato dal rapporto tra perdita, plusvalenze, imposte sulle plusvalenze e credito d'imposta da minusvalenze nei limiti dell'utilizzazione di esso; v) considerò che il tribunale aveva esaurientemente spiegato le ragioni dell'adesione alle risultanze della consulenza tecnica e che, in particolare, gli appellanti non avevano provato la mancata corrispondenza delle commissioni applicate a quelle contrattualmente previste; vi) escluse, infine, l'applicabilità, nella specie, del principio della *compensatio lucri cum damno* stante la ritenuta mancanza di prova dell'incasso delle cedole.

3. Per la cassazione di questa sentenza ha promosso ricorso Intesa Sanpaolo s.p.a., affidandosi a quattro motivi. Hanno resistito, con unico controricorso, Luigia Santolamazza, Luca Testi, Alberta Testi e Fabiola Capobianchi, proponendo pure ricorso incidentale recante quattro motivi, cui ha resistito Intesa Sanpaolo s.p.a. con controricorso ex art. 371, comma 4, cod. proc. civ.

3.1. La Prima sezione civile di questa Corte, con ordinanza interlocutoria del 30 gennaio/8 marzo 2024, n. 6333, «*considerato che sulla questione oggetto del primo e del secondo motivo del ricorso principale, coi quali la banca lamenta, rispettivamente, la violazione o falsa applicazione dell'art. 2935 c.c., là dove la corte territoriale ha escluso che il termine di prescrizione dell'azione risarcitoria intrapresa decorresse dalle operazioni d'investimento (primo motivo), nonché la violazione o falsa applicazione dell'art. 2935 c.c., e la violazione dell'art. 132 c.p.c. per motivazione apparente in relazione all'identificazione del momento d'insorgenza del danno con la chiusura del conto (secondo motivo), e che concerne, dunque, la individuazione del dies a quo del termine di prescrizione dell'azione proposta, questa Corte ha disposto la trattazione in pubblica udienza (Cass. n. 35891/23)*», ha ritenuto opportuno disporre la rimessione anche di questo giudizio alla pubblica udienza. Sono state depositate memorie ex art. 378 cod. proc. civ.

RAGIONI DELLA DECISIONE

1. I primi due motivi del ricorso principale di Intesa Sanpaolo s.p.a. denunciano, rispettivamente, in sintesi:



I) «*Violazione e falsa applicazione dell'art. 2935 c.c. in relazione all'art. 360, comma primo, n. 3, c.p.c.*», contestandosi alla corte capitolina l'aver disatteso il proprio motivo di gravame con cui era stata censurata la sentenza n. 1766/2016 del Tribunale di Tivoli limitatamente alla statuizione di rigetto dell'eccezione di prescrizione dalla stessa sollevata stabilendo che la prescrizione sarebbe iniziata a decorrere dal momento dell'effettivo prodursi del danno (momento che il menzionato tribunale aveva individuato in quello della chiusura dei rapporti). Assume la ricorrente che, nell'ipotesi di (pretesa) violazione degli obblighi informativi da parte dell'intermediario, il termine di prescrizione del diritto al risarcimento del danno, «*contrariamente a quanto si legge nella sentenza ora impugnata, [...] non può che decorrere dalle operazioni di investimento [...], trattandosi di ipotesi non necessariamente caratterizzate dallo scollamento temporale tra il fatto causativo del danno e le sue conseguenze dannose. In altri termini, laddove l'intermediario sia inadempiente verso il proprio cliente al momento di dare esecuzione ad un ordine di investimento, l'azione per far valere la responsabilità contrattuale può oggettivamente essere esperita, da parte dell'investitore, prima ed a prescindere della chiusura dei rapporti di deposito amministrato e di negoziazione nella cui cornice lo stesso ha impartito l'ordine di borsa (come sembra aver apparentemente concluso la Corte)*». Deduce, inoltre, che, «*una volta che si siano verificati gli elementi per i quali si ha la situazione che dà luogo al decorso della prescrizione, le parti non possano far altro che agire o rinunciare all'azione e rimettersi alla decorrenza della prescrizione. L'ignoranza del proprio diritto non è quindi ragione sufficiente per la quale si possa derogare all'esercizio del proprio diritto. Di contro, la scelta della Corte di Appello di Roma di applicare alla responsabilità contrattuale i criteri di decorrenza del termine di prescrizione che invece regolano quella aquiliana ha prodotto l'effetto di spostare molto in là nel tempo la possibilità di attivarsi per ottenere il risarcimento del danno, senza però il contrappeso della diversa importanza dei beni tutelati che, in caso di responsabilità extracontrattuale, frequentemente attengono ai diritti assoluti, mentre, nell'ambito contrattuale,*



al contrario, coprono il più delle volte diritti relativi, quale appunto un detrimento di natura patrimoniale»;

II) *«Violazione e falsa applicazione dell'art. 2935 c.c. in relazione all'art. 360, comma primo, n. 3, c.p.c. Violazione dell'art. 132, n. 4, c.p.c., per motivazione apparente in relazione all'art. 360, comma primo, n. 4, c.p.c.»*.
Si contesta alla corte distrettuale di avere rigettato il motivo di gravame (il primo) proposto dalla banca, involgente la decorrenza del termine di prescrizione, ritenendo di dover far riferimento al momento della manifestazione all'esterno di un danno percepibile dall'interessato, omettendo tuttavia di specificare perché tale momento dovesse (necessariamente) coincidere (visto che la sentenza di primo grado sul punto è stata confermata) con quello della chiusura dei rapporti.

1.1. Tali doglianze, scrutinabili congiuntamente perché chiaramente connesse, si rivelano insuscettibili di accoglimento alla stregua delle considerazioni tutte di cui appresso.

1.2. Giova premettere che, nell'odierna fattispecie, per quanto qui ancora di interesse, gli attori, oggi controricorrenti, miravano, fra l'altro, ad ottenere il risarcimento dei danni asseritamente subiti per effetto della lamentata violazione degli obblighi informativi gravanti sulla convenuta, odierna ricorrente, intermediaria e, dunque, a far valere l'inadempimento posto in essere da quest'ultima al momento delle loro operazioni di investimento, per alcune delle quali, peraltro, avevano assunto che nemmeno erano state precedute da un contratto quadro.

1.2.1. Occorre tenere conto, pertanto, dei principi sanciti da: i) Cass., SU, n. 26724 del 2007 (successivamente ribaditi, tra le altre, da Cass. n. 25222 del 2010; Cass. n. 8462 del 2014; Cass. n. 525 del 2020; Cass. nn. 15099 e 15099 del 2021; Cass. n. 10646 del 2023), secondo cui, in tema di intermediazione finanziaria, la violazione dei doveri di informazione del cliente e di corretta esecuzione delle operazioni che la legge pone a carico dei soggetti autorizzati alla prestazione dei servizi di investimento finanziario può dar luogo a responsabilità precontrattuale, con conseguenze risarcitorie, ove dette violazioni avvengano nella fase antecedente o coincidente con la



stipulazione del contratto di intermediazione destinato a regolare i successivi rapporti tra le parti (cd. "*contratto quadro*", il quale, per taluni aspetti, può essere accostato alla figura del mandato); può dar luogo, invece, a responsabilità contrattuale, ed eventualmente condurre alla risoluzione del contratto suddetto, ove si tratti di violazioni riguardanti le operazioni di investimento o disinvestimento compiute in esecuzione del "*contratto quadro*"; ii) Cass. n. 24648 del 2023, a tenore della quale (cfr. pag. 8 della motivazione) *«l'inadempimento degli obblighi gravanti sull'intermediario ben "può giustificare tanto la risoluzione del contratto quadro quanto quella dei singoli ordini, ovviamente nella misura in cui, per la sua importanza, si riveli idoneo a determinare un'alterazione dell'equilibrio contrattuale" (la frase è tratta da Cass. n. 16820/2016, che a sua volta si richiama in modo espresso al precedente di Cass., n. 23717/2014). Ricorrendone i presupposti, l'investitore, nella sua veste di contraente non inadempiente, può cioè indirizzare l'azione, a seconda del suo interesse, nel senso della caducazione dell'intero rapporto con l'intermediario o nel senso invece della sola caducazione di talune parti dello stesso. Ciò posto, è bene pure puntualizzare, che - con riferimento allo svolgimento effettivo dei servizi di investimento - quanto l'investitore, quale attore in risoluzione, imputa all'intermediario non è il cattivo esito di un dato investimento, bensì l'inadempimento degli obblighi, cui quello è tenuto per legge e per Regolamento Consob, con riferimento (anche) a quel dato investimento. In realtà, l'assolvimento degli obblighi di informazione attiva e di adeguatezza costituisce proprio il ponte - endocontrattuale, all'evidenza - di passaggio tra la funzione di investimento, come resa dal contratto quadro, e i singoli investimenti, come inevitabilmente espressi dai singoli ordini: in questa "cinghia di trasmissione", consistendo propriamente la protezione sostanziale che il sistema vigente viene ad assicurare all'investitore».*

1.2.2. Ne deriva che l'affermazione dell'inosservanza degli obblighi informativi da parte dell'intermediario, come concretamente argomentata dagli attori, oggi controricorrenti, a fondamento anche della loro domanda risarcitoria, comporta che la responsabilità del primo da essi così invocata



deve qualificarsi come di natura contrattuale, con conseguente applicazione del regime giuridico (quanto alla ripartizione dell'onere probatorio ed alla individuazione del termine prescrizione ed alla sua decorrenza) per essa stabilito.

1.3. Venendo, poi, al tema della prescrizione, rileva il Collegio che, nelle controversie in tema di prestazione di servizi di investimento, quest'ultima costituisce una tipica eccezione a disposizione dell'intermediario per resistere a contestazioni aventi ad oggetto investimenti in strumenti finanziari risalenti nel tempo e rivelatisi pregiudizievoli per il cliente a distanza di anni. In tale contesto, quindi, riveste indubbia rilevanza pratica stabilire con esattezza il *dies a quo* per il computo del termine di prescrizione relativo alle controversie predette.

1.3.1. Infatti, se è pacifico che, ai sensi dell'art. 2935 cod. civ., "*la prescrizione comincia a decorrere dal giorno in cui il diritto può essere fatto valere*", la concreta individuazione di tale momento ha dato luogo – specie nel caso delle operazioni di investimento – ad interpretazioni tutt'altro che univoche, influenzate dalla ricerca di un delicato equilibrio tra tutela dell'investitore incolpevolmente inerte, insopprimibile esigenza di certezza dei rapporti giuridici e speculare interesse dell'intermediario a non vedersi sottoposto, per un tempo indefinito, al rischio di contestazioni tardive avanzate dai clienti a seconda del carattere profittevole, o meno, dell'investimento.

1.3.2. Occorre rimarcare, peraltro, che, in relazione all'indagine suddetta, è doveroso distinguere a seconda del tipo di domanda formulata dall'investitore e, in particolare, tra: *i*) azioni volte alla declaratoria di nullità, all'annullamento ovvero alla risoluzione del contratto per grave inadempimento (azioni cd. caducatorie), con conseguenti pretese di restituzione del prezzo corrisposto per l'acquisto del titolo; *ii*) azioni volte ad ottenere il risarcimento del danno subito dall'investitore per inadempimento contrattuale dell'intermediario (azioni cd. risarcitorie). Orbene, nella fattispecie oggi sottoposta all'esame di questa Corte viene in rilievo, solo ed esclusivamente, la seconda di queste ipotesi, atteso il concreto tenore della



originaria domanda di parte attrice come desumibile dalla sentenza oggi impugnata.

1.4. Così delimitato, dunque, l'ambito della odierna riflessione, giova premettere che, come pure osservato in dottrina, il problema dell'individuazione del momento iniziale di decorrenza del termine di prescrizione decennale, ex art. 2946 cod. civ. (e non quinquennale, ex art. 2947 cod. civ., evidentemente trattandosi, come si è spiegato in precedenza, di responsabilità contrattuale. Cfr. Cass. n. 25644 del 2017; Cass. n. 14188 del 2016), allorquando l'investitore avanzi una domanda di risarcimento del danno derivante dal dedotto inadempimento degli obblighi informativi gravanti sull'intermediario al momento della singola operazione di investimento, ha risentito del contrasto registratosi in seno alla giurisprudenza di legittimità in relazione alla decorrenza della prescrizione del diritto al risarcimento del danno nelle ipotesi di responsabilità contrattuale.

1.4.1. L'impostazione tradizionale, formatasi soprattutto con riguardo ad operazioni di investimento legate ai noti *crack Argentina, Cirio, Parmalat e Lehman Brothers*, àncora la decorrenza della prescrizione al momento della percezione del pregiudizio causato dal colpevole inadempimento del debitore, richiamando l'indirizzo espresso dalla giurisprudenza di legittimità in tema di responsabilità aquiliana e condiviso da alcune pronunce della Suprema Corte anche con riguardo a fattispecie di responsabilità contrattuale (cfr., e multis, Cass. n. 3176 del 2016; Cass. n. 5504 del 2012, spesso richiamata dalle pronunce in materia di intermediazione finanziaria, secondo cui, "*in tema di danno contrattuale - al fine di determinare il dies a quo della prescrizione - occorre verificare il momento in cui si sia prodotto nella sfera patrimoniale del creditore il danno causato dal colpevole inadempimento della convenuta*"; Cass. n. 26020 del 2011), secondo cui, nell'azione di danni, la prescrizione inizia a decorrere solo quando si manifesta il pregiudizio patrimoniale in concreto e, cioè, la conseguenza dannosa rappresentata dalla perdita patrimoniale sofferta. Significativa, in proposito, si rivela la motivazione di Cass. n. 1823 del 2022, che, discorrendo di «*risarcimento del danno derivante dall'inadempimento dell'intermediario finanziario ad obblighi informativi al cui*



*rispetto questi sarebbe stato comunque tenuto (anche) nel corso dell'esecuzione del contratto», ha rimarcato che «Onde stabilire l'inizio della decorrenza del termine di prescrizione di una pretesa risarcitoria siffatta, dunque, assumevano rilievo decisivo l'inadempimento colpevole dell'intermediario medesimo ed il danno causalmente ad esso collegato. Inoltre, va considerato che la prescrizione, decorrendo dal momento in cui il diritto può essere fatto valere, presuppone la violazione del diritto: soltanto dal momento e per effetto di tale violazione sorge nel creditore l'interesse ad azionare la tutela per ottenere il soddisfacimento della pretesa. Nella specie, è di tutta evidenza che l'interesse ad agire del [...] per ottenere l'invocato ristoro patrimoniale non poteva farsi risalire al momento in cui era sorto il diritto all'esecuzione del contratto - coincidente con la stipula del contratto costitutivo del diritto stesso - atteso che esso avrebbe acquisito consistenza solo allorquando si fossero effettivamente prodotte le conseguenze negative sul suo patrimonio determinate dall'accertato inadempimento imputabile all'intermediario» (in quel caso, discutendosi di titoli obbligazionari della Repubblica Argentina, la Corte considerò corretto l'operato del giudice *a quo* che aveva individuato nel momento – risalente al dicembre 2001 – in cui si manifestò il rifiuto dello Stato argentino di onorare il proprio debito pubblico l'epoca in cui l'investitore ebbe percezione del danno subito per effetto dell'acquisto di titoli obbligazionari di quel Paese in relazione ai quali l'intermediario non gli aveva prospettato l'inadeguatezza dell'investimento in rapporto al proprio profilo di rischio).*

1.4.2. Sulla scorta di tale principio, il *dies a quo* per il computo del termine prescrizione è stato individuato da svariate pronunce di merito nella data del *default* dell'emittente, quale momento in cui l'investitore assume contezza dell'inadempimento della banca intermediaria agli obblighi informativi e del pregiudizio derivatone (vale a dire, la perdita del valore dell'investimento). Si è opinato, in particolare, che, in tali ipotesi, il termine di prescrizione del diritto al risarcimento del danno da fatto illecito inizia a decorrere non già dalla "*data del fatto*", inteso come fatto storico obiettivamente realizzato, bensì da quando ricorrano presupposti di sufficiente certezza, in capo



all'avente diritto, in ordine alla sussistenza degli elementi costitutivi del diritto azionato, sì che gli stessi possano ritenersi, dal medesimo, conosciuti o conoscibili. In altri termini, il *dies a quo* per la decorrenza del termine di prescrizione va individuato nel momento in cui il diritto poteva essere fatto valere, ex art. 2935 cod. civ., ossia, per il diritto risarcitorio, nel momento in cui la produzione del danno si è manifestata all'esterno, divenendo oggettivamente percepibile e riconoscibile da chi ha interesse a farlo valere.

1.4.3. Nell'ambito di questo stesso indirizzo, vi sono state, poi, nella giurisprudenza di merito, alcune decisioni che, seppure con riferimento a fattispecie di responsabilità extracontrattuale, in maniera ancora più garantista verso l'investitore hanno posticipato il *dies a quo* della prescrizione ad un momento successivo al *default* dell'emittente (in un caso di investimento in obbligazioni emesse dalla Repubblica Argentina, il termine di decorrenza della prescrizione è stato fissato al momento dell'approvazione dell'offerta pubblica di scambio del 2005, quando era ormai chiaro che lo Stato Argentino non avrebbe pagato le cedole originarie e gli investitori avevano acquisito "*una chiara e sicura conoscenza del danno vale a dire della perdita del capitale investito*"; in un'azione di responsabilità extracontrattuale promossa nei confronti della banca statunitense *Morgan Stanley*, in relazione all'acquisto di obbligazioni *Viatel*, si è rilevato che il danno non può considerarsi verificato "*nell'immediatezza del default ma si andrà a compiutamente verificare solo nel momento in cui gli attori avranno definitiva consapevolezza dell'impossibilità di integrale recupero del loro credito, del quale la procedura concorsuale statunitense ha consentito via via parziali rientri*").

1.4.4. Sempre sulla scorta del principio per cui la prescrizione dell'azione di responsabilità contrattuale decorre solo quando il danno sia "*oggettivamente percepibile all'esterno e riconoscibile da chi intenda chiederne il ristoro*", in un caso in cui non si era verificato il *default* dell'emittente si è ritenuto, invece, che il decorso del termine di prescrizione decennale dovesse computarsi dalla data in cui l'investitore aveva venduto i titoli acquistati realizzando una minusvalenza rispetto al prezzo di acquisto.



1.4.5. In direzione diametralmente opposta rispetto all'impostazione tradizionale di cui si è detto, si è sviluppato, tuttavia, un diverso orientamento che individua il *dies a quo* del termine prescrizione in esame nella data (certa) dell'inadempimento (*id est*: nel momento in cui è stata posta in essere la violazione della regola di condotta contestata all'intermediario).

1.4.6. Tale tesi trova la sua principale espressione nella decisione di questa Corte n. 1547 del 2004, che, con riferimento alle azioni risarcitorie derivanti da inadempimento contrattuale in generale, ha statuito che la ratio di individuare il *dies a quo* per la decorrenza della prescrizione nel momento in cui il titolare del diritto ha contezza del pregiudizio va circoscritta alle ipotesi di responsabilità aquiliana, per la quale sono stabiliti "ristretti limiti temporali". Al contrario, in caso di responsabilità contrattuale, il termine prescrizione va individuato nella data dell'inadempimento, in quanto "una corretta applicazione del combinato disposto degli artt. 2935 e 2946 c.c. non consente di procrastinare il dies a quo di decorrenza della prescrizione decennale, rispetto al momento in cui il diritto può essere fatto valere, se non nell'ipotesi d'impedimento legale al detto esercizio e non anche, salve le eccezioni espressamente stabilite dalla legge e regolate con gli istituti della sospensione e dell'interruzione, nell'ipotesi d'impedimento di fatto al qual genere va ricondotta l'ignoranza del titolare, colpevole o meno ch'esso sia salvo derivi da un comportamento doloso della controparte come desumibile dalla ratio dell'art. 2941 n. 8, c.c." (nel senso dell'irrelevanza, ai fini della decorrenza della prescrizione, degli impedimenti di carattere soggettivo o di mero fatto, va ricordata pure Cass. n. 20907 del 2017, secondo cui "l'impossibilità di far valere un diritto, cui l'art. 2935 c.c. attribuisce rilevanza di fatto impeditivo della decorrenza della prescrizione, è esclusivamente quella derivante da cause di natura giuridica che ne ostacolano l'esercizio, senza che rilevinno impedimenti di carattere soggettivo e ostacoli di mero fatto, dato che tra le tassative ipotesi di sospensione della prescrizione di cui all'art. 2941 c.c. non rientrano né l'ignoranza del titolare del fatto generatore del suo diritto, né il dubbio soggettivo sull'esistenza dello stesso ed il ritardo



determinato dalla necessità del suo accertamento, salva l'ipotesi di dolo prevista dal n. 8] dello stesso articolo").

1.4.7. Il principio espresso "in linea generale" dalla Suprema Corte, per quanto ad oggi non univoco nella giurisprudenza di legittimità, negli ultimi anni, dunque, è stato sempre più diffusamente applicato dalla giurisprudenza di merito in materia di intermediazione finanziaria, la quale individua nella data di acquisto del titolo il *dies a quo* del termine di prescrizione dell'azione risarcitoria derivante dalla violazione dei doveri informativi dell'intermediario. Al riguardo, si è sottolineata, anzitutto, l'esigenza di individuare una data certa svincolata dalle oscillazioni di valore dei titoli e dalle scelte meramente discrezionali ed arbitrarie dell'investitore. In questo senso: i) si è rilevato che, "se si dovesse accedere alla tesi ... secondo la quale la prescrizione del diritto a chiedere la risoluzione del contratto e/o il risarcimento dei danni da responsabilità contrattuale inizierebbe a decorrere non da quando l'intermediario sia venuto meno al doveroso comportamento di informare il cliente sulla rischiosità dei prodotti finanziari ma dal momento in cui l'investitore abbia contezza del declassamento o comunque della minusvalenza dei titoli, sarebbe difficile, se non impossibile, individuare una data certa, o peggio, si attribuirebbe all'investitore l'arbitrio di indicare una data a suo piacimento. Ciò in quanto un titolo subisce oscillazioni in negativo ed in positivo. Pertanto, l'unica data certa da cui poter ricollegare gli effetti sfavorevoli dell'investimento è quella in cui sono state ordinate le operazioni e in cui si sarebbero verificate le carenze informative di cui si dolgono gli attori"; ii) si è ritenuto che "la lesione del diritto alla protezione dell'investitore conseguente al mancato assolvimento degli obblighi informativi non sta nella sorte contingente del valore mobiliare comprato, giacché anche il titolo obbligazionario o azionario inconsapevolmente rischioso potrebbe rilevarsi in pratica vantaggiosissimo, bensì sta nel fatto stesso di aver acquistato un titolo pericoloso senza averne avuto contezza e, pertanto, si verifica contestualmente all'acquisto disinformato di titoli rischiosi, non dopo, a seconda che le quotazioni vadano bene o male, o magari per un po' bene e per un po' male. Ne discende che, in casi del genere, il *dies a quo* della



prescrizione va quindi ancorato alla condotta inadempiente lesiva, non ai suoi imponderabili effetti posteriori, tra l'altro soggetti a continue fluttuazioni di mercato che renderebbero del tutto arbitraria l'identificazione del momento produttivo del danno (una perdita del 5% è già danno ai fini del decorso del termine prescrizionale, o ci vuole il 10% o forse il 20%? E se la quotazione del titolo recupera il 4% dopo aver perso il 5% il decorso della prescrizione è oramai evidenziato)".

1.4.8. In questa direzione sembra muoversi, da ultimo, anche l'Arbitro delle Controversie Finanziarie, che afferma, in maniera costante, che il termine prescrizionale dell'azione di risarcimento per inadempimento dell'intermediario va computato a decorrere dalla contestata violazione delle regole di condotta gravanti sull'intermediario e non dall'imprecisato momento in cui il danneggiato ha conosciuto, o avrebbe potuto conoscere, il danno ed il suo diritto di farlo valere. Significativa, in proposito, risulta l'affermazione rinvenibile nella decisione di detto Arbitro del 24 maggio 2021, n. 3794, laddove si assume di avere «*già più volte chiarito, nei propri precedenti orientamenti sul tema (si veda da ultimo decisione 3 maggio 2021, n. 3697), le ragioni anche sistematiche per cui non può essere seguita la tesi del ricorrente che vorrebbe che pure nel caso di danno da perdita del valore dell'investimento conseguente a inadempimenti dell'intermediario degli obblighi informativi al momento dell'acquisto, alla stessa stregua di quanto avviene in altri ambiti disciplinari, il dies a quo sia identificato con il momento in cui il danno si è reso manifesto, dunque nel caso in esame il default. Si tratta, infatti, di una soluzione irragionevole ad avviso di questo Collegio, che assicura un ingiustificato regime di over protection dell'investitore, perché gli permette di fruire di uno strumento di fatto perpetuo per sterilizzare ogni investimento rivelatosi a distanza di anni di esito negativo, rendendo così sostanzialmente indistinguibile il confine tra danno causalmente riconducibile all'inadempimento dell'intermediario e mera perdita economica conseguente alle semplici alee dell'operazione*». Parimenti, nella successiva decisione del medesimo Arbitro del 29 ottobre 2021, n. 4480, si legge, tra l'altro, che «*Con riferimento al diritto al risarcimento del danno per inadempimento agli*



obblighi di corretta informazione, è avviso del Collegio – anch'esso ormai più volte affermato – che del pari il dies a quo della prescrizione si indentifichi con quello in cui si consuma l'inadempimento, anche perché in tali casi il danno si produce immediatamente nella sfera del cliente, essendo rappresentato dal pregiudizio alla possibilità di compiere una scelta consapevole; un danno che non è legato, dunque, al fatto in sé della perdita di valore del titolo, la quale del resto può dipendere, specie per gli investimenti a lungo termine come sono quelli azionari, anche da fatti che nulla hanno a vedere con eventuali carenze informative».

1.5. Fermo tutto quanto precede, rileva il Collegio che la recente pronuncia di questa Corte n. 2066 del 2023 (resa in fattispecie riguardante domande dirette ad ottenere, in via principale, la dichiarazione di nullità di un ordine di acquisto di obbligazioni della Repubblica Argentina, impartito il 3 febbraio 1999, obbligazioni date in pegno alla banca a garanzia di un pari finanziamento e poi dalla banca medesima vendute a parziale soddisfazione del proprio credito, e, in via subordinata, il risarcimento dei danni per violazione del d.lgs. n. 58 del 1998, artt. 21 e 26. Da questo secondo punto di vista, la pretesa era stata ancorata alla violazione degli obblighi informativi, alla mancata consegna del documento sui rischi generali, all'inadeguatezza dell'operazione, alla mancata osservanza della forma scritta e al conflitto di interessi) ha avuto modo di puntualizzare (cfr. pag. 11-12 della motivazione) – in sostanziale continuità con quanto desumibile dalla già citata Cass. n. 1823 del 2022 – che, «Per l'incidenza sul termine di prescrizione, la corte d'appello ha errato nel sostenere che il pregiudizio risarcibile non poteva che essersi verificato nel momento in cui era stato impartito l'ordine di acquisto dei titoli argentini, o in quello in cui era stata fatta la ratifica dell'acquisto. L'affermazione non può trovare consenso visto che nell'azione di danni la prescrizione inizia a decorrere solo quando si manifesta il pregiudizio patrimoniale in concreto, e cioè la conseguenza dannosa rappresentata dalla perdita patrimoniale sofferta. È questo il momento in cui il diritto al risarcimento può esser fatto valere rispetto a un danno concretamente determinatosi (art. 2935 cod. civ.). D'altronde, la stessa sentenza riferisce



che si trattava, nel caso concreto, di un'azione di risarcimento per inadempimento degli obblighi informativi previsti dal T.u.f. Pertanto, ai fini del risarcimento del danno contrattuale, per determinare il dies a quo di decorrenza della prescrizione occorre verificare il momento in cui si fosse prodotto, nella sfera patrimoniale del creditore, il pregiudizio causato dall'ipotetico colpevole inadempimento del debitore (v. tra le moltissime Cass. n. 5504-12). E questo perché la prescrizione inizia a decorrere dal momento in cui, rispettivamente, ha luogo l'inadempimento e si concreta la manifestazione oggettiva del danno (v. Cass. n. 1889-18), avendo riguardo all'epoca di accadimento della conseguenza lesiva per come obiettivamente percepibile e riconoscibile».

1.5.1. Questo Collegio condivide la riportata conclusione, altresì osservando, in proposito, quanto segue.

1.5.2. Innanzitutto, occorre premettere che qualsivoglia azione risarcitoria richiede il verificarsi/manifestarsi di un danno, non potendo trovare seguito l'assunto per cui la violazione del contenuto del diritto, in quanto integrante essa stessa un danno risarcibile, è suscettibile di tutela risarcitoria. L'azione suddetta, infatti, costituisce la misura riparatoria per la concreta lesione del bene della vita verificatasi in conseguenza della condotta illegittima/illecita dei terzi. Essa è compensativa del bene della vita perduto, secondo le modalità del danno emergente se la perdita patrimoniale (o non patrimoniale) è in uscita, del lucro cessante se la perdita è in entrata. Il fatto costitutivo di tale azione, dunque, ove si versi in fattispecie di responsabilità contrattuale (come quella di cui oggi si discute, tenuto conto di quanto si è già detto in precedenza), non può coincidere senza residui con quello dell'azione di inadempimento e/o risoluzione ma deve contenere l'ulteriore elemento costitutivo del danno risarcibile. Ciò significa tenere ferma la distinzione, espressione della teoria causale del danno, fra causalità materiale e causalità giuridica. Significative, in proposito, si rivelano alcune osservazioni di carattere generale rinvenibili nella sentenza resa da Cass., SU, n. 33645 del 2022, – pronunciatasi in fattispecie di danno da occupazione di immobile *sine titulo*, quindi di responsabilità extracontrattuale, ma con



valenza, *in parte qua*, ragionevolmente estensibile a qualunque tipologia di azione risarcitoria – laddove si è spiegato (cfr. pag. 17-19 della motivazione) che «*La distinzione fra causalità materiale e causalità giuridica è un’acquisizione risalente della giurisprudenza di questa Corte. Sul punto vanno richiamati gli arresti delle Sezioni Unite. Sia Cass. Sez. U. 11 gennaio 2008, n. 576, che Cass. Sez. U. 11 novembre 2008, n. 26972, entrambe muovendo dall’ipotesi del danno non patrimoniale, hanno differenziato nell’ambito dell’illecito aquiliano la causalità materiale, rilevante ai fini dell’imputazione del danno evento (dommage o damnum) ad una determinata condotta secondo i criteri di responsabilità previsti dalla disciplina del fatto illecito, e la causalità giuridica, di cui sono espressione gli artt. 1223 e 2056, la quale, in funzione di selezione delle conseguenze dannose risarcibili, attiene al nesso eziologico fra il danno evento ed il cd. danno conseguenza (préjudice o praeiudicium), costituente l’oggetto dell’obbligazione risarcitoria. Già prima delle richiamate pronunce delle Sezioni Unite vi erano state Cass. 16 ottobre 2007 n. 21619, le sentenze gemelle Cass. n. 8827 e n. 8828 del 31 maggio 2003, Cass. 24 ottobre 2003, n. 16004, tutte quante rese sempre in materia di danno non patrimoniale, e ancora prima Cass. 15 ottobre 1999, n. 11629. Anche nella giurisprudenza costituzionale, secondo la linea evolutiva che va da Corte cost. 14 luglio 1986 n. 184 a Corte cost. 27 ottobre 1994 n. 372, è emersa la distinzione fra danno evento e danno conseguenza. La distinzione fra causalità materiale e causalità giuridica è stata da ultimo ripresa da Corte cost. 15 settembre 2022, n. 205. La giurisprudenza di questa Corte ha chiarito che “se sussiste solo il fatto lesivo, ma non vi è un danno-conseguenza, non vi è l’obbligazione risarcitoria” (Cass. Sez. U. n. 576 del 2008), così temperando l’originario rigorismo della tesi della causalità giuridica presente nella dottrina che la introdusse. Secondo questa dottrina, la fattispecie della responsabilità risarcitoria si perfeziona con la verifica del fatto, comprensivo dell’azione e dell’evento, mentre la causalità giuridica interviene solo in funzione selettiva del danno risarcibile all’esito di una responsabilità già accertata. Una simile visione resta nell’alveo della prospettiva pan-penalistica dell’atto antigiuridico*



(non iure, nel senso di comportamento non giustificato dal diritto), mentre il punto di vista della moderna responsabilità civile, improntata al principio di solidarietà (art. 2 Cost.), è quello dell'allocazione del danno contra ius ("ingiusto", secondo la qualifica dell'art. 2043). Al rigorismo dell'originaria tesi dottrinale va obiettato che in assenza delle conseguenze previste dall'art. 1223 cod. civ. non vi è alcuna responsabilità risarcitoria da accertare perché non vi è danno da risarcire. [...]. Il danno conseguenza assume rilevanza giuridica non per la mera differenza patrimoniale fra il prima e il dopo dell'evento dannoso, ma solo in quanto cagionato da un evento lesivo di un interesse meritevole di tutela ad un determinato bene della vita, secondo la fondamentale definizione contenuta in Cass. Sez. U. 22 luglio 1999, n. 500; reciprocamente, l'evento di danno è giuridicamente rilevante solo se produttivo del danno conseguenza quale concreto pregiudizio al bene della vita».

1.5.3. Così precisati i termini della distinzione fra evento di danno e danno conseguenza, quale caposaldo della teoria del risarcimento del danno, e chiarita la necessità dell'elemento costitutivo ulteriore nella *causa petendi* della domanda risarcitoria rispetto a quella delle domanda di inadempimento e/o risoluzione contrattuale, diviene doveroso domandarsi in quale momento il soggetto che intraprenda un'azione risarcitoria abbia eventualmente subito un danno causalmente riconducibile alla responsabilità (nella specie, contrattuale) della controparte evocata in giudizio. Posto, allora, che, come è intuitivo, sapere che da un certo comportamento è derivato un danno non è la stessa cosa che temere che un certo comportamento possa eventualmente provocare un danno, può subito concludersi, affatto ragionevolmente, nel senso che il termine di prescrizione di detta azione inizia a decorrere solo da quando il danno si è verificato (o, se si preferisce, manifestato).

1.5.4. È opportuno, peraltro, individuare correttamente non solo l'illecito da cui far scaturire il diritto al risarcimento del danno, ma anche il bene della vita tutelato dalle norme applicabili al caso di specie. Proprio in relazione a questo secondo profilo, allora, è innegabile che, alla stregua delle disposizioni di cui all'art. 21 T.U.F. ("1. Nella prestazione dei servizi e delle attività di



*investimento e 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 e operare in modo che essi siano sempre adeguatamente informati; ...") ed all'art. 28 del Regolamento Consob n. 11522/1998, (rubricato "Informazioni tra gli intermediari e gli investitori", il cui comma 2 prevede che "2. 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"), applicabile *ratione temporis*, il bene della vita spettante al risparmiatore, come tutelato dalle norme appena richiamate, non è semplicemente il diritto a ricevere un'informazione diligente, corretta e trasparente, ma, soprattutto, il diritto ad assumere scelte d'investimento e disinvestimento "consapevoli", vale a dire effettuate all'esito di una ponderazione svolta su informazioni corrette e complete. Ne consegue che l'illecito non è costituito, esclusivamente, dalla puntuale violazione dell'obbligo informativo, fine a sé stessa, bensì comprende lo stato di "inconsapevolezza" generato nel risparmiatore al momento dell'assunzione, nel mantenimento e nella dismissione delle proprie scelte d'investimento.*

1.5.5. In altri termini, la lesione della libertà negoziale (tale dovendosi considerare il fatto di aver acquistato un titolo pericoloso senza averne avuto contezza) non è, di per sé, produttiva di danni, sicché non può ancorarsi la decorrenza della prescrizione dell'azione risarcitoria *de qua* ad un momento nel quale non si è ancora realmente determinato un danno risarcibile. Quest'ultimo, invero, può concretizzarsi – in via esemplificativa e senza alcuna pretesa di esaustività – allorquando accada un evento, quale può essere il *default* della emittente i titoli, che precluda, in tutto o in parte, la possibilità di recuperare il capitale investito oppure nel momento i cui i titoli stessi vengano disinvestiti, perché in tali evenienze può verificarsi, ragionevolmente, la perdita patrimoniale, che costituisce il danno di cui il



cliente chiede il risarcimento ed un indefettibile presupposto dell'azione. È intuitivo, infatti, che fino a quando, in conseguenza dell'inadempimento, non si è prodotto un danno, di quest'ultimo non si può chiedere il risarcimento.

1.5.5.1. Si vuole dire, cioè, che, nelle fattispecie come quella in esame, l'illecito non può essere inteso in senso strettamente puntuale, bensì va ricondotto in un'ottica più ampia, per cui la lesione della "consapevolezza" d'investimento del risparmiatore sussiste fin tanto che permane il presupposto informativo fallace, scorretto e negligente instillato dall'intermediario asseritamente infedele. Da ciò consegue che l'inconsapevolezza della scelta d'investimento, generata, appunto, da una scorretta o negligente informativa di quest'ultimo, può essere rimossa da un evento disvelatore dello stesso illecito che ha manifestato i reali rischi dell'investimento fino a quel momento celati *ex adverso* al risparmiatore. Evento, peraltro, da intendersi non già fondato su qualsivoglia percezione "soggettiva" del risparmiatore, bensì come un fatto esterno, sia esso notorio o, comunque, oggettivamente percepibile alla stregua del criterio della normale diligenza che deve assistere anche le scelte dell'investitore e la sua condotta successiva pendente l'intera durata dell'investimento, idoneo a disvelare, senza incertezze, la definitiva verifica del danno consistente nella perdita, totale o parziale, della somma investita.

1.5.6. Del resto, dal combinato disposto degli artt. 2935 ("La prescrizione comincia a decorrere dal giorno in cui il diritto può essere fatto valere"), 1218 ("Il debitore che non esegue esattamente la prestazione dovuta è tenuto al risarcimento del danno, se non prova che l'inadempimento o il ritardo è stato determinato da impossibilità della prestazione derivante da causa a lui non imputabile") e 1223 ("Il risarcimento del danno per l'inadempimento o per il ritardo deve comprendere così la perdita subita dal creditore come il mancato guadagno, in quanto ne siano conseguenza immediata e diretta") del codice civile – questi ultimi due individuanti, rispettivamente, il titolo dell'azione risarcitoria e l'oggetto della relativa richiesta – emerge agevolmente che la tutela risarcitoria consta di tre presupposti indefettibili, vale a dire: i) l'inadempimento del debitore agli obblighi contrattuali; ii) l'imputabilità



dell'inadempimento; *iii*) il danno che ne consegue. Pertanto, se ancora non si è verificato/manifestato quest'ultimo, l'azione risarcitoria spettante al soggetto danneggiato nei confronti del danneggiante non può essere esercitata.

1.5.7. Va sottolineato, pure, che a dover essere risarcito non è l'evento di danno in sé (ossia il fatto e/o la condotta, magari anche omissiva, dannosi come accadimento naturale), bensì il danno che si exteriorizza e cioè allorquando diviene "*oggettivamente percepibile e riconoscibile*", così introducendosi un principio di carattere mobile e rivitalizzante la stessa portata dell'art. 2935 cod. civ., che lega l'inizio della prescrizione al momento in cui il "*diritto può essere fatto valere*". Pertanto, la prescrizione del diritto al risarcimento del danno da fatto illecito, contrattuale o extra contrattuale, inizia a decorrere non dal momento della verifica materiale dell'evento di danno, bensì dal momento della conoscibilità del danno inteso nella sua dimensione giuridica, cioè dal suo effettivo manifestarsi; un danno ingiusto, cioè, che non soltanto sia "*oggettivamente percepibile*" all'esterno (elemento della conoscibilità del danno), ma che – attraverso parametri oggettivi quali la diligenza esigibile all'uomo medio ed il livello di conoscenze scientifiche proprie di un determinato contesto storico – possa essere astrattamente ricondotto alla condotta colposa/dolosa di un terzo (requisito della rapportabilità causale). In altri termini, la prescrizione suddetta comincia a decorrere non già dalla data del fatto (condotta inadempiente), inteso come fatto storico oggettivamente realizzato, bensì da quando ricorrano presupposti di sufficiente certezza, in capo all'avente diritto, in ordine alla sussistenza degli elementi costitutivi del diritto azionato, sì che gli stessi possano ritenersi, dal medesimo, conosciuti o conoscibili.

1.5.8. Il principio così delineato (ossia, della conoscibilità del danno nella sua dimensione giuridica, *rectius*: del suo effettivo manifestarsi) trova applicazione, ai fini dell'individuazione dell'*exordium praescriptionis*, in tutti i casi di esercizio del diritto al risarcimento del danno, con la precisazione, tuttavia, che il carattere mobile dell'iniziale *dies a quo* ed il suo "*spostamento in avanti*" si giustificherà esclusivamente nelle ipotesi in cui sia dato scindere,



sotto il profilo temporale, il momento dell'accadimento materiale dell'evento di danno e quello, diverso, della "esteriorizzazione del danno" nei termini sopra precisati. Infatti, è solo in questi casi – a differenza di quelli in cui si possa apprezzare la coincidenza tra la verifica dell'evento di danno e la conoscibilità del danno ingiusto patito, con la conseguenza che, in questi ultimi, la decorrenza della prescrizione avrà inizio nel momento stesso in cui si è prodotto l'evento di danno, senza che vi sia uno "*spostamento in avanti*" del relativo *dies a quo* –, che l'individuazione di un "*dies a quo mobile*" è sorretto dalla *ratio* di evitare che il termine di prescrizione inizi a decorrere in assenza della manifestazione – da valutarsi alla stregua di circostanze oggettive e della normale diligenza che si richiede ad un investitore per l'intera durata del proprio investimento – di un danno ingiusto.

1.5.9. Ed è quanto avviene, innegabilmente, anche nelle ipotesi di responsabilità per danni reclamati dall'investitore e riconducibili alla violazione di obblighi informativi da parte dell'intermediario, fattispecie nella quale il primo si può accorgere dell'inadempimento informativo del secondo solo dal momento in cui, alternativamente o congiuntamente: *a)* entra in possesso di tutte le informazioni e, quindi, può rendersi conto della carenza di quelle omesse dall'intermediario; *b)* emerge il danno-perdita. Ciò, allora, consente di ritenere – così superandosi le contrarie affermazioni, sul punto, espresse dal sostituto procuratore generale nella sua requisitoria scritta (e ribadite oralmente nel corso della pubblica udienza) – che il rilievo circa la teorica configurabilità di un nesso causale presunto (salva prova contraria gravante sul danneggiante) tra danno ed omissione informativa certamente non esclude che il danno medesimo (laddove sia effettivamente sussistente, ben potendo dall'omissione predetta non derivare alcun danno ove il titolo oggetto dell'investimento non abbia subito alcun evento pregiudizievole) si sia verificato/manifestato solo in un momento successivo alla condotta omissiva stessa, come accaduto nella specie, secondo quanto accertato dalla corte distrettuale, che ha individuato tale momento in quello della chiusura dei rapporti intercorsi tra le parti.



1.5.10. *Alteris verbis*, il pretendere, come oggi vorrebbe la Banca ricorrente, di far decorrere il termine prescrizione dalle date delle operazioni di investimento – «(secondo la Corte territoriale caratterizzate dalla condotta inadempiente dell'intermediario), trattandosi di ipotesi non necessariamente caratterizzate dallo scollamento tra il fatto causativo del danno e le sue conseguenze dannose. In altri termini, laddove l'intermediario sia inadempiente verso il proprio cliente al momento di dare esecuzione ad un ordine di investimento, l'azione per far valere la responsabilità contrattuale può oggettivamente essere esperita, da parte dell'investitore, prima ed a prescindere dalla chiusura dei rapporti di deposito amministrato e di negoziazione nella cui cornice lo stesso ha impartito l'ordine di borsa (come sembra avere apparentemente concluso la Corte)». Cfr. pag. 10 del ricorso – comporta la palese confusione tra il momento dell'inadempimento della banca ai suoi obblighi informativi e quello in cui si è determinato il danno nel patrimonio del cliente (circostanza, peraltro, del tutto eventuale), potenzialmente ponendo l'irragionevole onere a carico del danneggiato di esercitare, se del caso, l'azione risarcitoria prima ancora che si verifichino i suoi elementi costitutivi, ossia fin dal momento in cui si è verificata la condotta inadempiente, nonostante che il danno (ove effettivamente configurabile) non si sia ancora prodotto. In termini ancora più chiari, ragionare diversamente – e cioè far decorrere il termine di prescrizione dal momento dell'esecuzione dell'operazione, momento che coinciderebbe con l'inadempimento degli obblighi informativi da parte dell'intermediario, e non dal momento in cui la perdita si manifesta – sarebbe illogico perché l'inadempimento alle obbligazioni contrattuali, soprattutto a contenuto informativo, non può andare a vantaggio dell'inadempiente, atteso che è proprio la mancanza di informazioni che rende il diritto non esercitabile. A ben vedere, infatti, e come si è già accennato, l'investitore si può accorgere dell'inadempimento informativo dell'intermediario solo dal momento in cui, alternativamente o congiuntamente: a) entra in possesso di tutte le informazioni e, quindi, può rendersi conto della carenza di quelle omesse dall'intermediario; b) emerge il danno-perdita, nel senso che quest'ultimo



diviene oggettivamente percepibile dal danneggiato secondo la diligenza esigibile all'uomo medio ed il livello di conoscenze scientifiche proprie di un determinato contesto storico, posto che proprio da tale oggettiva percepibilità scaturisce il necessario presupposto logico dell'azione risarcitoria (che si aggiunge all'evento da cui deriva l'illecito contrattuale), vale a dire l'indispensabile interesse ad agire da parte del danneggiato. Opinare, invece, nel senso che il *dies a quo* della prescrizione sia quello della sottoscrizione dell'ordine (come oggi preteso dalla ricorrente) equivale, in sostanza, ad affermare che l'investitore dovrebbe procedere alla tutela risarcitoria del proprio diritto in un momento in cui la perdita e, quindi, il danno, non si è ancora prodotto (e potrebbe addirittura non prodursi): in un momento, cioè, in cui nemmeno sussiste[rebbe], in capo all'investitore, lo specifico interesse ad agire, condizione necessaria, ex art. 100 cod. proc. civ., per poter proporre la corrispondente azione in ambito giudiziario. Del resto, sarebbero chiaramente improponibili eventuali azioni autonome di mero accertamento con riferimento a fatti che, seppure giuridicamente rilevanti, integrino solo elementi frazionari della fattispecie costitutiva di un diritto, il quale può costituire oggetto di accertamento giudiziario solo nella sua interezza, vale a dire, nella specie, il diritto al risarcimento del danno, che richiede l'accertamento non solo dell'illecito, ma anche del danno patrimoniale concretamente subito, nonché del relativo nesso di causalità.

1.5.11. A tanto deve aggiungersi, poi, che l'affermazione secondo cui nell'azione di danni, per responsabilità contrattuale o extracontrattuale, la prescrizione inizia a decorrere solo quando si manifesta il pregiudizio patrimoniale in concreto, e cioè la conseguenza dannosa rappresentata dalla perdita patrimoniale sofferta, questo essendo il momento in cui il diritto al risarcimento può esser fatto valere rispetto ad un danno concretamente determinatosi, appare sostanzialmente coerente – o, se si preferisce, certamente non in contrasto – con quanto sancito nella recente pronuncia della Corte costituzionale n. 35 del 2023 (sebbene, è doveroso puntualizzarlo, con riferimento ad una vicenda riguardante un termine di decadenza e non di prescrizione), la quale, nel sancire la incostituzionalità dell'art. 3, comma 1,



della legge 25 febbraio 1992, n. 210 (*Indennizzo a favore dei soggetti danneggiati da complicanze di tipo irreversibile a causa di vaccinazioni obbligatorie, trasfusioni e somministrazione di emoderivati*), nella parte in cui fa decorrere il termine triennale di decadenza per la richiesta di indennizzo del danno vaccinale da quando l'avente diritto ha avuto conoscenza del danno e non da quando ha saputo anche della sua indennizzabilità, ha osservato – in una fattispecie in cui i genitori di una bambina danneggiata dal vaccino contro il morbillo avevano chiesto l'indennizzo oltre il triennio da quando si era manifestato il danno e tuttavia prima che il danno stesso, in quanto causato da vaccinazione all'epoca non obbligatoria, ma solo raccomandata, fosse dichiarato indennizzabile dalla Corte costituzionale con la sentenza n. 107 del 2012 – che «L'effettività del diritto alla provvidenza dei soggetti danneggiati da vaccinazioni impone, [...], di far decorrere il termine perentorio di tre anni per la presentazione della domanda, fissato dall'art. 3, comma 1, della legge n. 210 del 1992, dal momento in cui l'avente diritto risulti aver avuto conoscenza dell'indennizzabilità del danno. Prima di tale momento, infatti, non è possibile che il diritto venga fatto valere, ai sensi del principio desumibile dall'art. 2935 cod. civ.».

1.5.12. Va ribadito, dunque, in sostanziale continuità con quanto opinato dalle già citate Cass. n. 1823 del 2022 e Cass. n. 2066 del 2023, che il termine prescrizione decennale per l'esercizio, da parte del cliente/investitore, dell'azione di risarcimento danni nei confronti dell'intermediario, per responsabilità contrattuale dello stesso derivante da inadempimento agli obblighi informativi su di lui gravanti in occasione di operazioni di investimento o disinvestimento compiute in esecuzione di un "contratto quadro" stipulato con il primo, inizia a decorrere solo quando si manifesta in concreto, per il cliente/investitore medesimo, il pregiudizio patrimoniale, e cioè la conseguenza dannosa da lui oggettivamente percepibile, secondo il metro dell'ordinaria diligenza, e rappresentata dalla perdita patrimoniale sofferta, questo essendo il momento in cui il diritto al risarcimento può esser fatto valere rispetto ad un danno effettivamente determinatosi.



1.6. L'individuazione, poi, di quale sia il momento in cui, per il cliente/investitore, divenga o sia divenuto realmente percepibile il danno lamentato è un'indagine che deve muovere, necessariamente, da un triplice rilievo: *i)* innanzitutto, dalla natura affatto peculiare dei beni (titoli azionari e/o obbligazionari; derivati e prodotti simili; etc.) generalmente oggetto delle fattispecie di intermediazione mobiliare come quella di cui oggi si discute. Si tratta, infatti, di beni che, proprio per le loro caratteristiche tipiche, non sono assimilabili ad altri beni mobili (ed alla disciplina per essi invocabile nell'ipotesi di azioni risarcitorie eventualmente derivante dalle vendite che li riguardano); *ii)* in secondo luogo, dalla considerazione che, nel caso degli investimenti finanziari, è palese che un danno risarcibile ex art. 1223 cod. civ. non può essere provocato dal normale andamento del valore e/o prezzo del titolo sul mercato secondario, in quanto tale circostanza, vale a dire la fluttuazione del titolo stesso, è ontologicamente connaturata alla natura mutevole della valorizzazione degli investimenti finanziari (soprattutto laddove si sia al cospetto di titoli azionari). È necessario, invece, un *quid pluris*, se del caso anche un evento "anomalo", che, al contempo, disveli il rischio taciuto dall'intermediario e concretizzi la lesione patrimoniale; *iii)* dalla peculiarità della fattispecie di cui all'art. 94 del d.l.gs n. 58 del 1998, la quale postula l'esistenza e l'avvenuta pubblicazione di un prospetto informativo di cui, dunque, l'investitore è edotto, o almeno avrebbe potuto esserlo secondo l'ordinaria diligenza, già al momento dell'investimento. Circostanza, questa, che non sempre ricorre in altre ipotesi di investimenti.

1.6.1. Ecco, allora, che un tale momento non può che dipendere dalle circostanze del singolo caso concreto (ed il relativo accertamento è rimesso alla valutazione del giudice di merito, perché presuppone indagini di natura fattuale notoriamente precluse in sede di legittimità, sicché diviene sindacabile da questa Corte solo sotto il profilo motivazionale e nei limiti di quanto l'attuale art. 360, comma 1, n. 5 cod. proc. civ., ove concretamente invocabile, lo consenta), – nel caso di specie esso è stato individuato all'atto della conclusione dei rapporti intercorsi tra le parti – a tal fine essendo doveroso ricordare che l'eccezione di prescrizione si concreta in un fatto



estintivo della pretesa della controparte che onera colui che la propone di indicarne e provarne le circostanze fattuali su cui fonda, rimanendo, altrimenti, a suo carico, le conseguenze negative della loro mancata o insufficiente dimostrazione (*cf.* art. 2697 cod. civ.).

1.6.2. Quest'ultima precisazione consente anche di superare l'assunto per cui, al fine qui in discussione, non può assumere rilievo un evento patologico (ad esempio, il *default* di un titolo) e, se si vuole, pure eccezionale, che si verifica, concretamente, in pochissime occasioni, in quanto il destino della maggioranza dei titoli immessi sul mercato non è certo quello di "assistere" alla dichiarazione di insolvenza dell'emittente, bensì di essere rimborsati, scambiati o comunque di continuare a rappresentare il capitale di rischio di società *in bonis*. Non vi è chi non veda, invero, che proprio quanto si appena detto circa l'onere di allegazione e prova, a carico dell'intermediario, circa il fatto da lui posto a fondamento dell'eccepita prescrizione estintiva dell'azione risarcitoria intrapresa nei suoi confronti da un cliente/investitore, ben consente all'intermediario medesimo di indicare specifiche circostanze fattuali da cui intenda ricavare la oggettiva percepibilità del danno subito da quest'ultimo a decorrere da un momento anteriore da quello da lui allegato, dovendone, tuttavia, fornire la prova corrispondente, in assenza (o in ipotesi di insufficienza) della quale lo stesso rimarrà, sul punto, soccombente.

1.7. Esigenze di completezza, poi, impongono di rimarcare che la soluzione interpretativa fin qui argomentata non si pone in contrasto con quanto sancito dalla recentissima sentenza resa da Cass. n. 30439 del 2024, che, affrontando il diverso problema della decorrenza degli interessi *compensativi* nell'ipotesi di risarcimento del danno subito dall'investitore per non aver ricevute informazioni dall'intermediario, ha stabilito che gli stessi decorrono dalla data dell'inadempimento, individuato in quello della sottoscrizione dei titoli.

1.7.1. In particolare, si legge nella menzionata sentenza che (*cf.* pag. 15 della sua motivazione), «[...]», *con riferimento al risarcimento del danno per inadempimento da parte dell'intermediario degli obblighi informativi sullo stesso gravanti, la condotta inadempiente priva l'investitore del diritto a una*



scelta realmente consapevole in ordine alla tipologia di investimento da effettuare (cfr. Cass. 11 novembre 2019, n. 33596; Cass. 28 luglio 2020, n. 16126; Cass. 17 aprile 2020, n. 7905) e, di regola, si colloca in un momento temporale distinto rispetto a quello in cui si verificano le relative conseguenze dannose. Ne consegue che in presenza di tali conseguenze dannose occorre che l'investitore sia reintegrato nella stessa situazione patrimoniale nella quale si sarebbe trovato se la condotta inadempiente non fosse stata posta in essere e ciò va assicurato mediante il riconoscimento in suo favore di un importo pari all'investimento perduto ed erogato al momento della conclusione dell'operazione, rivalutato per adeguarlo al mutato potere d'acquisto e con l'aggiunta degli interessi compensativi a decorrere da tale momento al fine di risarcirlo per la mancata disponibilità della somma inconsapevolmente investita a causa della condotta illecita dell'investitore, e prelievi riduzioni derivanti da altri proventi eventualmente nelle more conseguiti».

1.7.2. Posta, allora, la differenza cronologicamente esistente, e di cui si ampiamente dato conto in precedenza, tra momento dell'inadempimento e quello di manifestazione del danno, ben può ritenersi, affatto ragionevolmente, che mentre il termine di prescrizione dell'azione risarcitoria dei danni decorre dalla manifestazione del danno (nel caso di specie, dunque, – in assenza di una diversa dimostrazione, il cui onere gravava sulla banca eccipiente, di un momento ad esso anteriore – dalla conclusione del rapporto intercorso tra le parti), quello di decorrenza degli interessi predetti decorre dal momento della condotta inadempiente dell'intermediario (che è, innegabilmente, quello in cui, al momento della sottoscrizione dei titoli, lo stesso non fornisce all'investitore le informazioni dovutegli): ciò perché va assicurata la integrità del risarcimento invocato, sicché, necessariamente, dovrà ristorarsi l'investitore del fatto di aver versato il corrispettivo dei titoli in quel momento (pur essendosi il danno causalmente ricollegabile a quell'inadempimento obiettivamente manifestato solo in un momento successivo).



1.8. La sentenza impugnata si rivela, dunque, *in parte qua*, coerente con i principi tutti fin qui esposti, né sussiste il vizio motivazionale lamentato con il secondo motivo, posto che la motivazione della sentenza, benché sintetica, consente chiaramente di comprendere il ragionamento della corte distrettuale, ribadendosi, peraltro, che sarebbe stato pur sempre onere della banca intermediaria, che aveva formulato l'eccezione di prescrizione di cui si discute, indicare specifiche eventuali circostanze fattuali da cui far ricavare la oggettiva percepibilità del danno subito dagli attori, oggi controricorrenti, a decorrere da un momento anteriore da quello da loro allegato, dovendone, tuttavia, fornire la prova corrispondente, in assenza (o in ipotesi di insufficienza) della quale la stessa sarebbe rimasta, sul punto, soccombente.

1.8.1. Ne consegue, dunque, il rigetto di entrambe le doglianze in esame, contestualmente enunciandosi i seguenti principi di diritto:

«In tema di intermediazione finanziaria, il termine prescrizionale decennale per l'esercizio, da parte del cliente/investitore, dell'azione di risarcimento danni nei confronti dell'intermediario, per responsabilità contrattuale dello stesso derivante da inadempimento agli obblighi informativi su di lui gravanti in occasione di operazioni di investimento o disinvestimento compiute in esecuzione di un "contratto quadro" stipulato con il primo, inizia a decorrere solo quando si manifesta in concreto, per il cliente/investitore medesimo, il pregiudizio patrimoniale, e cioè la conseguenza dannosa da lui oggettivamente percepibile, secondo il metro dell'ordinaria diligenza, e rappresentata dalla perdita patrimoniale sofferta, questo essendo il momento in cui il diritto al risarcimento può esser fatto valere rispetto ad un danno effettivamente determinatosi».

«L'individuazione di quale sia il momento in cui, per il cliente/investitore, divenga o sia divenuto realmente percepibile il danno da ascriversi all'intermediario inadempiente ai propri obblighi informativi dipende dalle circostanze del singolo caso concreto e la relativa indagine deve necessariamente tenere conto, tra l'altro: i) della natura affatto peculiare dei beni (titoli azionari e/o obbligazionari; derivati e prodotti simili; etc.) generalmente oggetto delle fattispecie di intermediazione mobiliare,



trattandosi di beni che, proprio per le loro caratteristiche tipiche, non sono assimilabili ad altri beni mobili; ii) del fatto che, nel caso degli investimenti finanziari, un danno risarcibile ex art. 1223 cod. civ. non può essere provocato dal normale andamento del valore e/o prezzo del titolo sul mercato secondario, in quanto tale circostanza, vale a dire la fluttuazione del titolo stesso, è ontologicamente connaturata alla natura mutevole della valorizzazione degli investimenti finanziari (soprattutto laddove si sia al cospetto di titoli azionari). È necessario, invece, un quid pluris, se del caso anche un evento "anomalo", che, al contempo, disveli il rischio taciuto dall'intermediario e concretizzi la lesione patrimoniale».

2. Il terzo motivo del ricorso principale, rubricato «*Violazione e falsa applicazione degli artt. 1223, 1241, 2056 e 2697 c.c. nonché degli artt. 115 e 116 c.p.c. in relazione all'art. 360, comma primo, n. 3 e n. 4 c.p.c. Omesso esame circa un fatto decisivo per il giudizio che è stato oggetto di discussione tra le parti, in relazione all'art. 360, comma primo, n. 5, c.p.c.*», censura la sentenza impugnata per avere la stessa erroneamente accolto il (quarto) motivo di appello incidentale, proposto dagli investitori, involgente il capo motivazionale con cui il tribunale aveva ritenuto che dall'ammontare dovuto dalla banca dovessero essere detratti i rendimenti incassati dai clienti dagli investimenti contestati.

2.1. Lo stesso, pur volendosene sottacere l'avvenuta proposizione cumulata di vizi tra loro incompatibili, si rivela comunque complessivamente inammissibile, sostanzialmente mirando ad ottenere una rivisitazione degli accertamenti fattuali svolti dalla corte distrettuale (che ne ha dato pure motivazione in linea con il minimo costituzionale richiesto da Cass., SU, n. 8053 del 2014) circa l'avvenuta mancata dimostrazione, da parte della banca, dell'effettivo *incasso*, da parte degli odierni controricorrenti, delle somme portate dalle cedole *indicate* da questi ultimi. Non resta che ricordare, dunque, che: *i)* il vizio di cui all'art. 360, comma 1, n. 3, cod. proc. civ. non può essere mediato dalla riconsiderazione delle risultanze istruttorie, ma deve essere dedotto, a pena di inammissibilità del motivo giusta la disposizione dell'art. 366, n. 4, cod. proc. civ., non solo con la indicazione delle norme che



si assumono violate, ma anche, e soprattutto, mediante specifiche argomentazioni intelligibili ed esaurienti intese a motivatamente dimostrare in qual modo determinate affermazioni in diritto contenute nella decisione gravata debbano ritenersi in contrasto con le indicate norme regolatrici della fattispecie o con l'interpretazione delle stesse fornita dalla giurisprudenza di legittimità, diversamente impedendosi alla Corte regolatrice di adempiere al suo istituzionale compito di verificare il fondamento della lamentata violazione (*cf.* tra le più recenti, anche nelle rispettive motivazioni, Cass. nn. 27328, 16448 e 15033 del 2024; Cass. nn. 27522, 16541, 13408, 11299, 10033 e 9014 del 2023; Cass. nn. 35041 e 31071 del 2022; Cass. nn. 28462 e 25343 del 2021; Cass. n. 16700 del 2020. Si veda pure Cass., SU, n. 23745 del 2020, a tenore della quale, «*in tema di ricorso per cassazione, l'onere di specificità dei motivi, sancito dall'art. 366, comma 1, n. 4), c.p.c., impone al ricorrente che denunci il vizio di cui all'art. 360, comma 1, n. 3), c.p.c., a pena d'inammissibilità della censura, di indicare le norme di legge di cui intende lamentare la violazione, di esaminarne il contenuto precettivo e di raffrontarlo con le affermazioni in diritto contenute nella sentenza impugnata, che è tenuto espressamente a richiamare, al fine di dimostrare che queste ultime contrastano col precetto normativo, non potendosi demandare alla Corte il compito di individuare - con una ricerca esplorativa ufficiosa, che trascende le sue funzioni - la norma violata o i punti della sentenza che si pongono in contrasto con essa*»); *ii*) il vizio di motivazione, ancor più in rapporto al novellato testo dell'art. 360, comma 1, n. 5, cod. proc. civ., non può consistere nella difformità dell'apprezzamento dei fatti e delle prove dato dal giudice del merito rispetto a quello preteso dalla parte, spettando solo al giudice predetto il compito di individuare le fonti del proprio convincimento, di controllarne l'attendibilità e la concludenza e di scegliere, tra le complessive risultanze del processo, quelle ritenute maggiormente idonee a dimostrare la veridicità dei fatti ad essi sottesi, dando così liberamente prevalenza all'uno o all'altro dei mezzi di prova acquisiti, salvo i casi tassativamente previsti dalla legge (*cf.* e *multis*, anche nelle rispettive motivazioni, Cass. nn. 27522, 11299 e 7993 del 2023; Cass. n. 35041 del 2022; Cass., SU, n. 34476 del



2019; Cass. n. 27686 del 2018; Cass., Sez. U, n. 7931 del 2013; Cass. n. 14233 del 2015; Cass. n. 26860 del 2014). Il compito di questa Corte, in effetti, non è quello di condividere, o meno, la ricostruzione dei fatti contenuta nella decisione impugnata né quello di procedere ad una rilettura degli elementi di fatto posti a fondamento della decisione, al fine di sovrapporre la propria valutazione delle prove a quella compiuta dai giudici di merito (*cf.* Cass. n. 3267 del 2008), anche se la parte ricorrente prospetta un migliore e più appagante (ma pur sempre soggettivo) coordinamento dei dati fattuali acquisiti in giudizio (*cf.* Cass. n. 12052 del 2007), dovendo, invece, solo controllare se costoro abbiano dato effettivamente conto, in ordine ai fatti storici rilevanti in causa, delle ragioni del relativo apprezzamento, come imposto dall'art. 132, n. 4, cod. proc. civ., e se tale motivazione sia solo apparente ovvero perplessa o contraddittoria (ma non più se sia sufficiente: Cass. SU n. 8053 del 2014), e cioè, in definitiva, se il loro ragionamento probatorio, qual è reso manifesto nella motivazione del provvedimento impugnato in ordine all'accertamento dei fatti storici rilevanti ai fini della decisione sul diritto azionato, si sia mantenuto, com'è in effetti accaduto nel caso in esame, nei limiti del ragionevole e del plausibile (*cf.*, anche nelle rispettive motivazioni, Cass. n. 8353 del 2023; Cass. n. 11176 del 2017); *iii*) l'attuale art. 360, comma 1, n. 5, cod. proc. civ., riguarda, dunque, un vizio specifico denunciabile per cassazione relativo all'omesso esame di un fatto controverso e decisivo per il giudizio, da intendersi riferito ad un preciso accadimento o una precisa circostanza in senso storico naturalistico, come tale non ricomprendente questioni o argomentazioni, sicché sono inammissibili le censure che, come nella specie, irritualmente, estendono il paradigma normativo a quest'ultimo profilo (*cf.*, *ex aliis*, anche nelle rispettive motivazioni, Cass. nn. 26255, 19371, 17021, 6127 e 2607 del 2024; Cass. nn. 28390, 27505, 4528 e 2413 del 2023; Cass., SU, n. 23650 del 2022; Cass. nn. 31999, 9351, 2195 e 595 del 2022; Cass. nn. 4477 e 395 del 2021; Cass., SU, n. 16303 del 2018); *iv*) un'autonoma questione di malgoverno del precetto di cui all'art. 2697 cod. civ. si pone esclusivamente ove il giudice abbia attribuito l'onere della prova ad una parte diversa da



quella che ne è gravata secondo le regole dettate da quella norma, non anche quando, a seguito di un'eventuale incongrua valutazione delle acquisizioni istruttorie, il giudice abbia ritenuto assolto tale onere, poiché in questo caso vi è soltanto un erroneo apprezzamento sull'esito della prova, sindacabile in sede di legittimità solo per il vizio di cui all'art. 360, comma 1, n. 5, cod. proc. civ. (*cf.*, anche nelle rispettive motivazioni, Cass. nn. 25376, 19371, 15032 e 10794 del 2024; Cass. n. 9021 del 2023; Cass. n. 11963 del 2022; Cass. nn. 17313 e 1634 del 2020; Cass. nn. 26769 e 13395 del 2018; Cass. n. 26366 del 2017; Cass nn. 19064 e 2395 del 2006), da prospettarsi secondo le specifiche indicazioni fornite da Cass., SU, n. 8053 del 2014; v) l'odierna ricorrente incorre nell'equivoco di ritenere che la violazione o la falsa applicazione di norme di legge processuale dipendano o siano ad ogni modo dimostrate dall'erronea valutazione del materiale istruttorio, laddove, al contrario, un'autonoma questione di malgoverno degli artt. 115 e 116 cod. proc. civ. può porsi, rispettivamente, solo allorché il ricorrente allegghi che il giudice di merito: 1) abbia posto a base della decisione prove non dedotte dalle parti ovvero disposte d'ufficio al di fuori o al di là dei limiti in cui ciò è consentito dalla legge (*cf.* Cass. nn. 25376, 19371, 17201, 11069 e 5375 del 2024; Cass. nn. 35782, 16303, 11299 e 28385 del 2023; Cass. n. 35041 del 2022; Cass., SU, n. 20867 del 2020, che ha pure precisato che «è inammissibile la diversa doglianza che egli, nel valutare le prove proposte dalle parti, abbia attribuito maggior forza di convincimento ad alcune piuttosto che ad altre, essendo tale attività valutativa consentita dall'art. 116 c.p.c.»); 2) abbia disatteso, valutandole secondo il suo prudente apprezzamento, delle prove legali, ovvero abbia considerato come facenti piena prova, recependoli senza apprezzamento critico, elementi di prova che invece siano soggetti a valutazione (*cf.* Cass., SU, n. 20867 del 2020, che ha pure puntualizzato che, «ove si deduca che il giudice ha solamente male esercitato il proprio prudente apprezzamento della prova, la censura è ammissibile, ai sensi del novellato art. 360, primo comma, n. 5, c.p.c., solo nei rigorosi limiti in cui esso ancora consente il sindacato di legittimità sui vizi di motivazione»; Cass. n. 27000 del 2016). Del resto, affinché sia rispettata



la prescrizione desumibile dal combinato disposto dell'art. 132, n. 4, e degli artt. 115 e 116 cod. proc. civ., non si richiede al giudice del merito di dar conto dell'esito dell'avvenuto esame di tutte le prove prodotte o comunque acquisite e di tutte le tesi prospettategli, ma di fornire una motivazione logica ed adeguata all'adottata decisione, evidenziando le prove ritenute idonee e sufficienti a suffragarla ovvero la carenza di esse (*cf.* Cass. 24434 del 2016); vi) il giudizio di legittimità non può essere surrettiziamente trasformato in un nuovo, non consentito, ulteriore grado di merito, nel quale ridiscutere gli esiti istruttori espressi nella decisione impugnata, non condivisi e, per ciò solo, censurati al fine di ottenerne la sostituzione con altri più consoni alle proprie aspettative (*cf.* Cass. n. 21381 del 2006, nonché, tra le più recenti, Cass., SU, n. 34476 del 2019; Cass. nn. 30435, 35041 e 35870 del 2022; Cass. nn. 30878 e 35782 del 2023; Cass. nn. 10712, 16118, 19423 e 27328 del 2024).

3. Il quarto motivo del ricorso principale, recante «*Violazione e falsa applicazione degli artt. 91 e 92 c.p.c. in relazione all'art. 360, comma primo, n. 3, c.p.c.*», contesta la sentenza impugnata nella parte in cui ha riformato la decisione di primo grado in punto di spese di lite.

3.1. Questa censura si rivela inammissibile atteso che la denuncia di violazione della norma di cui all'art. 91, comma 1, cod. proc. civ., trova ingresso, in questa sede di legittimità, solo quando le spese siano poste a carico della parte integralmente vittoriosa (*cf.*, *ex aliis*, anche nelle rispettive motivazioni, Cass. n. 2984 del 2022; Cass. n. 26912 del 2020; Cass. n. 18128 del 2020), e tanto non è dato cogliere dal motivo all'esame.

3.1.1. A tanto deve aggiungersi che, in tema di condanna alle spese processuali il principio della soccombenza va inteso nel senso che soltanto la parte interamente vittoriosa non può essere condannata, nemmeno per una minima quota, al pagamento delle spese stesse ed il suddetto criterio non può essere frazionato secondo l'esito delle varie fasi del giudizio ma va riferito unitariamente all'esito finale della lite, senza che rilevi che in qualche grado o fase del giudizio la parte poi soccombente abbia conseguito un esito a lei favorevole (*cf.* Cass. n. 37825 del 2022, nonché, in senso sostanzialmente conforme, Cass. n. 3308 del 2023).



4. I formulati motivi del ricorso incidentale di Luigia Santolamazza, Luca Testi, Alberta Testi e Fabiola Capobianchi denunciano, rispettivamente:

I) «*Vizi della sentenza di appello laddove non ha riconosciuto il diritto all'ulteriore risarcimento delle perdite a valere sulle operazioni effettuate sul deposito n. 926722*», contestandosi alla corte di appello di non avere riconosciuto agli appellanti incidentali, oggi controricorrenti, le ulteriori perdite dai medesimi subite nel corso del rapporto n. 92622;

II) «*Vizi del capo della sentenza di appello che non ha riconosciuto il diritto all'ulteriore risarcimento delle perdite a valere sulle operazioni effettuate sul deposito n. 80801564*»;

III) «*Motivi di ricorso incidentale comuni ai due conti deposito*», recante due profili: «*Motivi di ricorso incidentale avverso la dichiarata esistenza di una adeguata motivazione alla adesione alla c.t.u. da parte del Tribunale*» e «*Vizi del capo della Sentenza di Appello che ha negato la restituzione delle commissioni pattuite*»;

IV) «*Vizi della sentenza di appello laddove ha negato l'esibizione dei documenti ex art. 210 c.p.c.*». Questa censura è proposta in via condizionata e, cioè solo per l'ipotesi in cui venga disposto il rinvio alla corte di appello per un ulteriore accertamento ed una nuova e più precisa quantificazione delle perdite da rimborsarsi agli investitori.

4.1. Questo ricorso, già per come concretamente strutturato ed argomentato, deve considerarsi inammissibile nel suo complesso.

4.1.1. Esso, infatti, oltre a sottrarsi alle regole della specificità e dell'autosufficienza ed a contravvenire, come pure appresso si dirà, al divieto dei *nova*: i) in primo luogo, prospetta, genericamente e cumulativamente, vizi di natura eterogenea (censure motivazionali ed *errores in iudicando*), in contrasto con la tassatività dei motivi di impugnazione per Cassazione e con l'orientamento della giurisprudenza di legittimità per cui una simile tecnica espositiva riversa impropriamente sul giudice di legittimità il compito di isolare, all'interno di ciascun motivo, le singole censure (*cfr.*, e *plurimis*, anche nelle rispettive motivazioni, Cass. nn. 26383 e 4979 del 2024; Cass. nn. 35782, 30878, 27505 e 4528 del 2023; Cass. nn. 35832 e 6866 del



2022). In altri termini, è inammissibile la mescolanza e la sovrapposizione di mezzi di impugnazione eterogenei, facenti riferimento alle diverse ipotesi contemplate dall'articolo 360, comma 1, nn. 3, 4 e 5, cod. proc. civ., non essendo consentita la prospettazione di una medesima questione sotto profili incompatibili, quali quelli della violazione di norme di diritto, sostanziali e processuali, che suppone accertati gli elementi del fatto in relazione al quale si deve decidere della violazione o falsa applicazione della norma, e del vizio di motivazione, che quegli elementi di fatto intende precisamente rimettere in discussione (cfr. Cass. n. 4979 del 2024; Cass. nn. 35782, 30878 e 27505 del 2023; Cass. nn. 11222 e 2954 del 2018). È sicuramente vero, peraltro, che, *«In tema di ricorso per cassazione, l'inammissibilità della censura per sovrapposizione di motivi di impugnazione eterogenei, facenti riferimento alle diverse ipotesi contemplate dall'art. 360, primo comma, numeri 3 e 5, c.p.c., può essere superata se la formulazione del motivo permette di cogliere con chiarezza le doglianze prospettate, di fatto scindibili, onde consentirne l'esame separato, esattamente negli stessi termini in cui lo si sarebbe potuto fare se esse fossero state articolate in motivi diversi, singolarmente numerati»* (cfr., in termini, Cass. n. 39169 del 2021. In senso sostanzialmente conforme, si vedano anche Cass., SU, n. 9100 del 2015; Cass. n. 7009 del 2017; Cass. n. 26790 del 2018). Tanto, però, non si rinviene nei motivi di ricorso in esame, i quali, per come concretamente argomentati, non consentono di individuare, con chiarezza, le doglianze riconducibili agli invocati vizi, rispettivamente, motivazionali e di violazione di legge (anche processuale), in modo tale da consentirne un loro esame separato, come se fossero articolate in motivi diversi, senza rimettere al giudice il compito di isolare quella teoricamente proponibili, al fine di ricondurle ad uno dei mezzi d'impugnazione consentiti, prima di decidere su di esse; *ii)* inoltre, laddove, i suoi motivi invocano i vizi di cui all'art. 360, comma 1, rispettivamente, nn. 3 e 5, cod. proc. civ., esso non si adegua allo statuto di censurabilità per cassazione dell'errore di diritto e dell'errore motivazionale, come rinvenibile nei principi già esaustivamente esposti (e da intendersi qui richiamati per intuibili ragioni di sintesi) nel precedente



paragrafo 2.1. di questa motivazione a proposito del terzo motivo del ricorso principale di Intesa Sanpaolo s.p.a.

4.2. Fermo quanto precede, non resta che rimarcare, quanto segue in relazione ai singoli motivi di questo ricorso incidentale.

4.3. Il primo di essi lamenta l'omesso esame di un fatto decisivo in relazione al fatto che la corte d'appello non avrebbe valutato il rifiuto dei clienti a fornire il proprio profilo di rischio.

4.3.1. Trattasi di doglianza che, quand'anche se ne volesse sottacere la pur palese inammissibilità per difetto di autosufficienza (come ciò sarebbe stato dedotto nei precedenti gradi), sarebbe comunque infondata, posto che la corte distrettuale ha esaustivamente motivato l'elevata propensione al rischio degli odierni controricorrenti/ricorrenti incidentali avvalendosi delle risultanze della espletata c.t.u.

4.3.2. Inoltre, laddove lamenta il mancato riconoscimento di perdite ulteriori subite nel corso del rapporto n. 926722, essa mostra di non considerare che avuto riguardo alla regola di cui all'art. 348-ter, ultimo comma, cod. proc. civ., abrogato dal d.lgs. n. 149 del 2022, a decorrere dal 28 febbraio 2023, ma qui applicabile *ratione temporis* (giusta l'art. 35 del menzionato d.lgs. e posto che il giudizio di appello venne instaurato nel 2016, come emerge dal suo numero di registro generale riportato nella intestazione della sentenza oggi impugnata. Cfr. Cass. n. 11439 del 2018), la quale esclude la possibilità di ricorrere per cassazione ai sensi del numero 5 dell'art. 360, comma 1, dello stesso codice, nell'ipotesi in cui la sentenza di appello impugnata rechi l'integrale conferma della decisione di primo grado (cd. "doppia conforme"), questa Corte ha da tempo chiarito che il presupposto di applicabilità della norma risiede nella cd. "doppia conforme" *in facto* (Cass. n. 7724 del 2002 ha precisato, inoltre, che «Ricorre l'ipotesi di "doppia conforme", ai sensi dell'art. 348-ter, commi 4 e 5, c.p.c., con conseguente inammissibilità della censura di omesso esame di fatti decisivi ex art. 360, comma 1, n. 5, c.p.c., non solo quando la decisione di secondo grado è interamente corrispondente a quella di primo grado, ma anche quando le due statuizioni siano fondate sul medesimo iter logico-argomentativo in relazione



ai fatti principali oggetto della causa, non ostandovi che il giudice di appello abbia aggiunto argomenti ulteriori per rafforzare o precisare la statuizione già assunta dal primo giudice»), sicché il ricorrente in cassazione, per evitare l'inammissibilità del motivo, ha l'onere di indicare le ragioni di fatto poste a base della decisione di primo grado e quelle poste a base della sentenza di rigetto dell'appello, dimostrando che esse sono tra loro diverse (*cf.* Cass. nn. 26255, 19371, 17021 e 5436 del 2024; Cass. nn. 35782, 26934 e 5947 del 2023; Cass. n. 20994 del 2019; Cass. n. 26774 del 2016; Cass. n. 26860 del 2014): onere rimasto, invece, inadempito stando alle argomentazioni concretamente rinvenibili nella doglianza *de qua*.

4.4. Il secondo motivo, con cui si assume che il contratto quadro sarebbe stato sottoscritto solo dagli investitori nella parte relativa alle clausole vessatorie, è inammissibile per evidente novità della questione, nulla risultando, sul punto, dalla sentenza impugnata, dalla quale si ricava, invece, che era stata dedotta la nullità per il contratto monofirma di deposito. Né gli odierni ricorrenti incidentali hanno puntualmente indicato quando e come avrebbero proposto la questione oggi prospettata nei precedenti gradi di merito.

4.4.1. È sufficiente, dunque, richiamare la pacifica giurisprudenza di questa Corte (*cf.*, *ex aliis*, anche nelle rispettive motivazioni, Cass. n. 25909 del 2021; Cass. nn. 5131 e 9434 del 2023; Cass. n. 5426 del 2024) secondo cui, qualora con il ricorso per cassazione siano prospettate questioni di cui non vi sia cenno nella sentenza impugnata, il ricorso deve, a pena di inammissibilità, non solo allegare l'avvenuta loro deduzione dinanzi al giudice di merito, ma anche indicare in quale specifico atto del giudizio precedente lo abbia fatto in virtù del principio di autosufficienza del ricorso. I motivi del ricorso per cassazione devono investire, a pena d'inammissibilità, questioni che siano già comprese nel tema del decidere del giudizio di appello, non essendo prospettabili per la prima volta in sede di legittimità questioni nuove o nuovi temi di contestazione non trattati nella fase di merito né rilevabili d'ufficio (*cf.* Cass. nn. 32804 e 2038 del 2019; Cass. nn. 20694 e 15430 del 2018; Cass. n. 23675 del 2013). In quest'ottica, il ricorrente ha l'onere di



riportare, a pena d'inammissibilità, dettagliatamente in ricorso ^{gli esatti} termini della questione posta in primo e secondo grado (*cf.* Cass. n. 9765 del 2005; Cass. n. 12025 del 2000).

4.5. Parimenti inammissibile nel suo complesso si rivela il terzo motivo di questo ricorso incidentale.

4.5.1. Invero, non sussiste la lamentata apparenza di motivazione riguardo al rigetto del motivo di gravame incidentale relativo all'adesione del tribunale alle conclusioni della consulenza tecnica di ufficio, posto che la corte distrettuale ha esaminato i risultati di quest'ultima ed ha mostrato chiaramente di voler condividere l'ampia motivazione, sul punto, del giudice di prime cure.

4.5.2. Per il resto, nella parte in cui si sostiene che le commissioni sarebbero state illegittime perché maturate in relazione ad operazioni inadeguate e la banca non ne aveva documentato la debenza, è sufficiente osservare che la censura: *i)* deve considerarsi assorbita quanto alla prima di dette allegazioni, atteso che non è stata accolta la domanda relativa ai profili di rischio delle operazioni che non sono perciò illegittime; *ii)* deve considerarsi inammissibile quanto alla seconda, perché la corte territoriale, *in parte qua*, ha recepito gli accertamenti, di natura chiaramente fattuali e non ulteriormente sindacabili in questa sede, della consulenza tecnica di ufficio.

4.6. Il quarto motivo, infine, concernente una richiesta di ordine di esibizione da impartirsi nel giudizio di rinvio, deve considerarsi assorbito perché espressamente condizionato all'accoglimento (invece mancato) del ricorso incidentale in esame.

5. In conclusione, dunque, il ricorso principale di Intesa Sanpaolo s.p.a. deve essere respinto, mentre quello incidentale di Luigia Santolamazza, Luca Testi, Alberta Testi e Fabiola Capobianchi deve essere dichiarato inammissibile.

5.1. Le spese di questo giudizio di legittimità possono essere interamente compensate tra le parti, *ex art.* 92 cod. proc. civ., stante la loro reciproca 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 del 2002, i presupposti processuali per il versamento, da parte della medesima ricorrente principale, oltre che dei ricorrenti incidentali in solido tra loro, di un ulteriore importo a titolo di contributo unificato, pari a quello previsto per i rispettivi ricorsi 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 principale di Intesa Sanpaolo s.p.a.

Dichiara inammissibile il ricorso incidentale di Luigia Santolamazza, Luca Testi, Alberta Testi e Fabiola Capobianchi.

Compensa interamente tra le parti le spese di questo giudizio di legittimità.

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, sia da parte della ricorrente che dei ricorrenti incidentali in solido tra loro, di un ulteriore importo a titolo di contributo unificato pari a quello previsto per i rispettivi ricorsi, 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, il 28 novembre 2024.

Il Consigliere estensore

Eduardo Campese

Il Presidente

Marco Marulli

