

N. R.G. 483/2022



REPUBBLICA ITALIANA
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO
CORTE DI APPELLO di PERUGIA
SEZIONE CIVILE

La Corte di Appello di Perugia, nella persona dei seguenti magistrati:

Dott. Claudia Matteini	Presidente
Dott. Simone Salcerini	Consigliere relatore
Dott. Paola Di Lisio	Consigliere

ha pronunciato la seguente

SENTENZA

nella causa civile iscritta al Nr. 483/2022 R.G. promossa da

Parte_1, con sede legale in *Pt_1*, piazza della
Repubblica n.21, C.F. *P.IVA_1*, in persona del suo procuratore speciale,
rappresentato e difeso dall'Avv. Gennaro Arcucci del foro di Milano, elettivamente
domiciliato presso lo studio dell'Avv. Tricoli in Perugia, via Cristoforo Colombo n.10/C,
in forza di procura alle liti allegata all'atto di citazione in appello;

=Appellante=

nei confronti di

CP_1, nata ad Amelia (TR) il 27.4.1968, C.F. *Codice Fiscale_1*,
rappresentata e difesa dall'Avv. Lorenzo Apuzzo ed elettivamente domiciliata presso il
suo studio in Temi, via del Maglio n.6, giusta procura in calce alla comparsa di risposta;

=Appellata=

OGGETTO: intermediazione finanziaria - contratti di borsa

pagina 1 di 16

CONCLUSIONI:

Per parte appellante come alle note d'udienza datate 10.1.2024;

Per parte appellata come alla comparsa di costituzione e risposta.

CONCISA ESPOSIZIONE DELLE RAGIONI DI FATTO E DI DIRITTO DELLA**DECISIONE**

Con atto di citazione in appello del 27.7.2022 la *Parte_1* (di seguito *Parte*), come in atti difesa e rappresentata, ha proposto impugnazione avverso la sentenza del Tribunale di Terni n.489/2022 (Rep. n.785/2022) che così ha statuito: “1) *Risolve tutti gli ordini di acquisto dei titoli Cont effettuati dall'attrice CP_1* 2) *Dispone la restituzione da parte dell'attrice CP_1 di tutti i titoli di cui al punto che precede in favore di Parte_1*. 3) *Condanna Parte in persona del l.r.p.t. a corrispondere all'attrice €.55.448,60 oltre interessi legali dal 30 gennaio 2019 data di notificazione dell'atto introduttivo sino all'effettivo soddisfo.* 4) *Condanna Parte in persona del l.r.p.t. alla rifusione delle spese di lite in favore dell'attrice liquidate in €.13.430,00 per compensi professionali oltre €.796,53 per esborsi, spese forfettarie, iva e cpa, da distrarsi in favore del suo difensore ex art. 93 cpc”.*

Ripercorse le vicende fattuali oggetto di causa e premessa l'ammissibilità dell'impugnazione, *Parte* ha proposto 4 motivi di appello e segnatamente: I° “*erroneità del capo della sentenza che ha accertato la presunta inadeguatezza delle operazioni di investimento censurate*”; II° “*erroneità e inconferenza dei richiami giurisprudenziali operati dal Tribunale di Terni. Pronuncia omessa o nulla sull'adempimento agli obblighi informativi e sulla domanda risarcitoria avanzata ex adverso. Difetto assoluto di motivazione*”; III° “*omessa motivazione in ordine alla gravità dell'inadempimento ex art. 1455 c.c.*”; IV° “*impugnazione del capo della sentenza che ha condannato la banca alla refusione delle spese di lite*”; oltre a tali motivi di impugnazione l'appellante ha

pagina 2 di 16

riproposto le domande ed eccezioni già spiegate in prime cure e risultate assorbite dalla decisione del Tribunale di Terni, vale a dire: *“In via preliminare: la prescrizione della domanda di annullamento e della domanda risarcitoria azionate dalla sig.ra CP_1 con riguardo agli investimenti conclusi tra il 2012 e il 2013. Nel merito: l’infondatezza ovvero l’intervenuta convalida e/o rinuncia delle domande avversarie di annullamento e di risoluzione”*.

In buona sostanza l’appellante ha censurato la pronuncia del primo giudice contestando la natura di *“strumenti finanziari illiquidi”* attribuita alle azioni ^{Cont} acquistate dalla CP_1 e la valutazione di (in)adeguatezza degli investimenti effettuati dalla cliente in rapporto alle sue conoscenze ed al suo profilo finanziario (di rischio e di obiettivi di investimento); ha poi rilevato che le pronunce giurisprudenziali richiamate non fossero attinenti al caso specifico e censurato le omissioni inerenti sia ai *“presunti inadempimenti agli obblighi informativi”* che alla gravità dell’affermato inadempimento ex art. 1455 cod. civile.

In conformità di quanto esposto l’appellante ha chiesto la riforma dell’impugnata sentenza ed il rigetto di tutte le domande formulate in primo grado dalla CP_1 o, in denegato subordine, per l’accoglimento dell’azione risarcitoria in misura pari alla differenza tra il valore delle azioni ^{Cont} al momento dell’ordine di vendita non andato a buon fine (prezzo di €.7,50) ed il controvalore delle stesse azioni alla data della proposizione del giudizio di primo grado; in ogni caso con vittoria di spese di entrambi i gradi di giudizio.

Con comparsa di risposta datata 28.11.22 si è costituita in giudizio CP_1 che ha contestato tutte le argomentazioni, deduzioni ed eccezioni dell’appellante ed ha chiesto che l’impugnazione venisse rigettata poiché priva di fondamento; ha concluso quindi per

la conferma in ogni sua parte della sentenza appellata, con condanna della *Parte* al rimborso delle spese di lite.

Con decreto emesso *inaudita altera parte* il 31.8.2022 il Presidente ha disposto la sospensione dell'esecutività della sentenza impugnata e la successiva ordinanza collegiale del 13.10.22 ha confermato il predetto decreto.

In assenza di attività istruttoria, la causa è stata assegnata in decisione all'udienza dell'11.1.2024, previa concessione dei termini di cui all'art. 190 cpc per il deposito di comparse conclusionali e memorie di replica.

Col primo motivo di appello la *Parte* ha censurato la sentenza del Tribunale di Terni sostenendo l'erroneità della premessa fattuale su cui si fonda la pronuncia, vale a dire che i titoli acquistati dalla *CP_I* (azioni della Banca Popolare di Bari) dovessero considerarsi strumenti finanziari illiquidi, laddove invece si era di fronte ad un mero "rischio di liquidità" poi concretizzatosi in un momento successivo all'acquisto (in particolare nel momento in cui la *CP_I* aveva chiesto lo smobilizzo dei titoli in questione). A dimostrazione di ciò rilevava l'appellante che negli anni 2013-2014 l'emittente Banca Popolare di Bari aveva realizzato utili consistenti (rispettivamente 17 e 21 milioni di euro) e che all'epoca le azioni della *Cont* erano negoziate con tempistiche medie di smobilizzo di circa 90 giorni (cfr. pag.15 dell'impugnazione).

Ritiene questa Corte che la tesi dell'appellante non sia condivisibile.

Premesso che gli utili della *Cont* nel biennio citato non hanno alcun rilievo ai presenti fini, occorre osservare che la liquidità del titolo è data dalla possibilità di trasformare nuovamente lo stesso in denaro liquido ed è del tutto evidente che azioni emesse da banche non quotate presentino delle difficoltà di smobilizzo, visto che la loro vendita è

possibile solamente a seguito del riacquisto da parte della società o, al limite, di altri soci.

Le azioni della ^{Cont} erano infatti titoli non quotati nei mercati regolamentati, quindi non avevano un mercato (se non in un sistema interno) né un parametro di confronto (in relazione al loro valore) ed è del tutto consequenziale che vi potessero essere ostacoli o limitazioni -difficoltà in genere- al loro smobilizzo entro un lasso di tempo ragionevole, ciò che si era puntualmente verificato.

In base alle definizioni contenute nella comunicazione n.9019104 (dovere dell'intermediario di comportarsi con correttezza e trasparenza in sede di distribuzione di prodotti finanziari illiquidi) adottata dalla CONSOB il 2.3.2009, devono considerarsi titoli "illiquidi" quei *"prodotti finanziari per i quali non sono disponibili anche per intrinseche condizioni di diritto o di fatto mercati di scambio caratterizzati da adeguati livelli di liquidità e di trasparenza che possano fornire pronti ed oggettivi parametri di riferimento"* o ancora quelli che *"determinano per l'investitore ostacoli o limitazioni allo smobilizzo entro un lasso di tempo ragionevole, a condizioni di prezzo significative"*.

Non v'è dubbio che tali definizioni si attaglino alle azioni ^{Cont} per cui è causa, trattandosi di titoli che non erano quotati su mercati di scambio caratterizzati da sufficienti livelli di liquidità e trasparenza.

Tra l'altro non è superfluo rilevare che azioni negoziate in un sistema interno hanno valori puramente teorici, in quanto gli scambi sono assai ridotti, e ciò contribuisce a rendere ancor più difficoltoso il loro smobilizzo perché il prezzo in definitiva è stabilito dall'emittente e non è connotato da intrinseca trasparenza, come per i titoli che sono quotati in mercati regolamentati, dove la quotazione è l'effetto del meccanismo *bid/ask spread*.

Aggiungasi, ove occorrer possa, che la *CP_I* non aveva acquistato obbligazioni -che hanno pur sempre una scadenza- ma azioni, quindi volendo disinvestire doveva necessariamente passare attraverso una procedura sofferta e poco trasparente.

Riassumendo, le azioni emesse dalla *Cont*, come più in generale le azioni di banche popolari non quotate in borsa, erano e sono da considerare titoli illiquidi per il fatto di non essere quotati su mercati regolamentati, a prescindere dal concreto rischio di liquidità, che poteva essere legato a situazioni contingenti e transitorie.

Da quanto esposto deriva che la censura inerente all'illiquidità dei titoli acquistati va respinta.

Con un'ulteriore censura contenuta nel primo motivo d'appello la *Parte* ha contestato la valutazione di (in)adeguatezza sostenuta dal Tribunale di Terni quanto agli investimenti effettuati dalla *CP_I* in rapporto alle sue conoscenze ed al suo profilo finanziario (di rischio e di obiettivi di investimento).

Sostiene l'appellante che l'odierna appellata avesse investito già in passato somme rilevanti in strumenti finanziari (diversi dalle azioni *Cont*) ed aveva una "qualificazione media del suo profilo di rischio", tanto di aver riferito nel questionario del 2012:

- di conoscere le azioni e di avere già investito in azioni e fondi azionari;
 - di volere la crescita del proprio capitale nel medio-lungo periodo, pur accettando il rischio di perderlo in parte;
 - di avere un orizzonte temporale di lungo periodo (oltre sei anni);
 - di avere impegni (debiti-residui) a medio lungo termine inferiori a €.50.000,00;
- sicché l'investimento effettuato in azioni della *Cont* risultava adeguata al suo profilo di investitore.

Ritiene questa Corte che la tesi dell'appellante non colga nel segno.

pagina 6 di 16

Occorre innanzitutto osservare che il primo questionario di profilatura era stato sottoposto alla *CP_I* il 12.3.2012, vale a dire solo quattro giorni prima della sottoscrizione della sua domanda di ammissione a socio della *Cont*, e che non era stato specificato il suo profilo di rischio, dovendosi peraltro sottolineare che alla domanda n.15 l'odierna appellata aveva risposto dicendo di non avere alcuna competenza specifica in ambito finanziario.

Il combinato disposto dei due fattori, dato dalla mancata attribuzione di un profilo di rischio e dalla mancanza di competenza specifica in ambito finanziario, già doveva rendere di per sé impraticabile l'acquisto da parte della *CP_I* di azioni non quotate in mercati regolamentati come quelle emesse dalla *Cont*.

Si osservi comunque che nel successivo questionario MIFID dell'ottobre 2014 (all.8 al fascicolo di primo grado) veniva attribuita alla *CP_I* un'esperienza finanziaria medio bassa ed un profilo di rischio medio; la stessa peraltro dichiarava solo redditi da lavoro (domanda n.6) inferiori a €.50.000,00 (domanda n.7), una consistenza complessiva del patrimonio compresa entro €.200.000,00 (domanda n.8) e di non aver alcuna esperienza specifica in ambito finanziario (domanda n.15), avendo investito nell'ultimo anno un importo inferiore ad €.5.000,00 (domanda n.17), effettuando meno di un'operazione a trimestre (domanda n.18).

In pratica la *CP_I* aveva un patrimonio ed un reddito da lavoro non sostanziosi e, soprattutto, investiva sporadicamente cifre assai contenute, non avendo esperienze specifiche in ambito finanziario.

E' da notare che all'epoca dei fatti era in vigore la comunicazione n.9019104 (dovere dell'intermediario di comportarsi con correttezza e trasparenza in sede di distribuzione di prodotti finanziari illiquidi) adottata dalla CONSOB il 2.3.2009 sotto il vigore della MIFID I, con l'obiettivo di fornire una protezione rafforzata agli investitori retail.

In base al punto 3.4 della citata comunicazione l'intermediario deve *"dotarsi di procedure che consentano agli addetti alla relazione con la clientela l'effettiva valutazione della adeguatezza del prodotto illiquido in relazione ai bisogni del cliente"* e, sulla scorta del punto 3.6, *"la valutazione di adeguatezza deve essere condotta con particolare cura"*; l'intermediario ha inoltre l'obbligo di valutare l'adeguatezza con riguardo alla situazione finanziaria del cliente ed ai suoi obiettivi di investimento.

Com'è noto l'avviso Consob 3.2.2022 ha revocato la comunicazione n.9019104 del 2.3.2009 e la comunicazione n.0097996 del 2014 (distribuzione di prodotti finanziari complessi ai clienti retail), visto che tali comunicazioni erano state adottate sotto il vigore della MIFID I e che dal momento dell'entrata in vigore dei successivi Regolamenti e direttive (tra cui MIFID II, la Direttiva 2014/65/UE ed il Reg. n.600/2014) sono stati rafforzati i presidi di tutela degli investitori retail.

In pratica l'evoluzione normativa è nel senso di fornire sempre maggiore protezione alla clientela retail -a fronte di condotte opportunistiche degli intermediari- quindi non vi è alcun dubbio che l'interpretazione delle situazioni in disamina debba avvenire con criteri rigorosi, anche alla luce dell'evoluzione normativa.

Tanto premesso occorre rilevare che:

- l'investimento complessivo in azioni della *Cont* risultava superiore ad $\frac{1}{4}$ dell'intera consistenza del patrimonio della *CP_I* (inferiore ad €.200.000,00, tenendo conto pure degli immobili ed in disparte la circostanza che la *CP_I* aveva dei debiti residui, vista la risposta alla domanda n.9);
- l'investimento in azioni della *Cont* ammontava ad €.58.229,80, vale a dire una quota assai consistente di tutti gli investimenti finanziari dell'odierna appellata (all'aprile del 2017 il totale portafoglio titoli della *CP_I* era pari ad €.60.101,65);

- la profilatura della *CP_I* conteneva un elevato tasso di contraddittorietà, se solo si considera che la stessa aveva risposto affermativamente alle domande sulla conoscenza di tipologie di strumenti finanziari tipo ETF, ETC, Warrant, covered warrant e certificates (domande 12 e 13), che richiedevano ampie nozioni in materia finanziaria, salvo dichiarare di non avere “*competenze specifiche in ambito finanziario*” (domanda n.15), quindi di non essere in grado di apprezzare le differenze tra le varie tipologie di investimenti (la contraddittorietà delle risposte fornite nel questionario è talmente evidente che la *CP_I* aveva dichiarato di non conoscere i “derivati”, domanda 14, ma in precedenza aveva dichiarato di conoscere strumenti come i covered warrant o i certificates, domanda n.13, che in concreto hanno natura di derivati, visto che derivano il proprio valore da altro asset o sottostante).

In ogni caso ed a tutto voler concedere, osserva questa Corte che il profilo di rischio (“medio”) assegnato dalla banca all’odierna appellata prevedeva “*un mix bilanciato tra strumenti di natura obbligazionaria e strumenti più rischiosi*” (vedi alla voce “perimetro strumenti finanziari”; All.8), ma nel momento in cui aveva venduto azioni della *Cont* la *Parte* aveva violato le proprie stesse indicazioni, che prevedevano un bilanciamento del portafoglio tra “strumenti più rischiosi” e titoli obbligazionari, anche al netto del fatto che laddove il cliente aveva detto di conoscere, tra gli strumenti finanziari, le “azioni” (domanda 13 del questionario), è lecito presumere che facesse riferimento ad azioni quotate in un mercato regolamentato e non ad azioni non quotate.

In buona sostanza con la propria condotta la *Parte* aveva disatteso le linee guida che essa stessa si era data nella profilatura della cliente, fermo restando che la detta profilatura conteneva una serie talmente clamorosa di contraddizioni da farla apparire, nella fattispecie, come totalmente inidonea alla valutazione in concreto della cliente medesima e dei suoi obiettivi di investimento.

Con questo non si vuol sostenere che una banca, con i propri consigli, possa garantire alla propria clientela redditività e sicurezza di tutti gli investimenti effettuati.

Come è noto, in tema di investimenti redditività e rischio variano nella stessa direzione, nel senso che con l'aumentare del rischio aumenta anche la redditività e viceversa, perciò il rischio costituisce il costo della redditività e, analogamente, ogni perdita di redditività rappresenta il costo di una riduzione di rischio, ovvero il costo della sicurezza.

In altri termini, l'espressione "investimento sicuro" costituisce una sorta di ossimoro, poiché ogni investimento comporta una dose di rischio e laddove si cerchino investimenti redditizi è impensabile che non vi siano rischi per l'investitore.

Il punto è che la banca aveva (ha) l'obbligo di valutare i bisogni del cliente in base alle esigenze dello stesso, ai suoi obiettivi d'investimento ed alle sue conoscenze, e non c'è dubbio che vendere dei titoli illiquidi ad un cliente che ha un'esperienza finanziaria "medio-bassa" (così era stata classificata la *CP_1* all'esito del questionario MIFID) significava per CRO venir meno ai propri doveri di intermediario, vendendo titoli non adeguati al profilo della cliente.

Del resto non è da sottacere che la *Parte* era entrata a far parte del gruppo Banca Popolare di Bari nel 2012 ed è fin troppo scoperto il comportamento opportunistico (o forse indotto da indebite pressioni) dei dipendenti della banca di *Pt_1*, che non erano intermediari neutrali ed avevano venduto alla *CP_1* (così come a molti altri correntisti) nel periodo marzo 2012 – dicembre 2014 azioni della capogruppo, anche per favorire l'aumento di capitale di *Cont*.

Né l'appellante può invocare a supporto della propria tesi il fatto che la *CP_1* nel biennio successivo agli acquisti di cui trattasi, avesse investito ulteriori e significative somme anche "in titoli obbligazionari sia *Cont* sia *Parte*," (cfr. pag.21 dell'atto di

pagina 10 di 16

appello), perché il fatto rende anche più allarmante la condotta della banca, che invece di consigliare la cliente a diversificare il proprio portafoglio aveva fatto convogliare quasi tutti i suoi risparmi in azioni o titoli di debito dello stesso gruppo, aumentando a dismisura la rischiosità degli investimenti (visto che, per usare una frusta ma sempre attuale metafora, le uova erano finite tutte in uno stesso paniere).

Tanto premesso, ritiene questa Corte che:

- l'investimento da parte della *CP_I* in azioni della *Cont* non era assolutamente adeguato alle conoscenze in strumenti finanziari della cliente, alle sue contenute disponibilità patrimoniali e finanziarie, nonché alla sua propensione al rischio;
- la banca stessa aveva previsto per la *CP_I* un bilanciamento del portafoglio tra "strumenti più rischiosi" e titoli obbligazionari, ma con la propria condotta la CRO aveva disatteso le linee guida che essa stessa si era data profilando la cliente;
- l'inadeguatezza degli investimenti effettuati su azioni della *Cont* avrebbe dovuto comportare per l'intermediario ulteriori obblighi informativi, ma non risulta che CRO abbia fornito alla *CP_I* spiegazioni suppletive sulla natura dell'acquisto di titoli illiquidi e sulla compatibilità con la propria (scarsa) conoscenza di tali strumenti finanziari, acquisendo le esecuzioni degli ordini con apposite autorizzazioni in cui venivano esplicitate le avvertenze ricevute (in proposito vedi Cass. n.23750/2020).

Ne deriva che, anche sotto tale profilo, l'appello non merita di essere accolto.

Col secondo motivo di appello *Parte* ha censurato la pronuncia del Tribunale di Terni sotto il profilo dell'omessa pronuncia in merito ai "presunti inadempimenti agli obblighi informativi (in primis in punto di liquidità) incumbenti sulla banca", dato che in nessuna parte della sentenza era dato ravvisare richiami al contenuto e alla portata "del set

documentale fornito” dall’appellante (contratti quadro, documenti e prospetti informativi, ordini di acquisto, schede prodotto).

La censura non è fondata.

Infatti l’inadempimento agli obblighi informativi non riguarda i moduli standardizzati (in termini cfr. il punto 3.7 della comunicazione Consob n.9019104 del 2.3.2009), ma deve riguardare le informazioni specifiche relative alle *“diverse tipologie di rischio determinate dall’eventuale assunzione della posizione: rischio emittente/controparte, rischio di mercato e rischio di liquidità”* (punto 3.9 della comunicazione Consob n.9019104).

In buona sostanza le informazioni contenute nei contratti quadro, nelle schede di adesione degli azionisti, negli ordini di acquisto o nelle note informative (effettivamente contenenti l’espressione *“operazione effettuata in conflitto di interesse”*), nulla aggiungevano alle questioni della illiquidità dei titoli ed all’inadeguatezza delle operazioni in discorso.

Aggiungasi che, data la tipologia delle azioni della *Cont* e della loro quotazione in mercati non regolamentati, sarebbe stata d’uopo fornire alla cliente anche informazioni specifiche riguardanti il problema dello spread denaro-lettera (e delle sue conseguenze) nella fase di successivo eventuale smobilizzo dell’investimento (punto 3.4 della citata comunicazione CONSOB), ma di tali ulteriori informazioni non vi è traccia in atti.

In ogni caso ed a tutto voler concedere è doveroso rilevare che, data la ritenuta inadeguatezza delle operazioni finanziarie contestate, il primo giudice aveva evidenziato, citando autorevole giurisprudenza, che sarebbe stato onere della banca di fornire la prova di aver offerto all’investitore *“un’effettiva spiegazione delle ragioni dell’inadeguatezza”* (cfr. pag.5 della sentenza impugnata), prova che, per quanto sopra detto, non poteva risolversi nel produrre moduli standardizzati.

pagina 12 di 16

Ne deriva che anche tale motivo di appello va respinto.

Il terzo motivo di impugnazione riguarda l'affermata omessa motivazione in ordine alla gravità dell'inadempimento ex art. 1455 cod. civile.

In primo luogo occorre rilevare che il Tribunale di Terni, seppure in maniera sintetica, ha espressamente motivato in ordine alla gravità dell'inadempimento (cfr. pag.6, ultimi due capoversi, della sentenza gravata), quindi l'omissione non sussiste.

In ogni caso osserva questa Corte che il mancato assolvimento da parte di ^{Parte} all'obbligo informativo sopra citato ha comportato una forte menomazione del patrimonio conoscitivo della cliente, non resa sufficientemente edotta riguardo all'illiquidità dei titoli acquistati ed alle conseguenti difficoltà di smobilizzo delle azioni della ^{Cont}, difficoltà – *rectius* impossibilità – poi puntualmente verificatasi nel corso del rapporto.

Ma l'inadempimento non è semplicemente grave alla luce di quanto verificatosi in seguito agli acquisti della *CP_1* (le azioni della ^{Cont}, acquistate in un range di prezzo compreso tra €.9,53 ed €.8,95 cadauna, sono repentinamente scese ad €.7,50 e poi ad €.2,38 alla data del 30.10.18, mentre ad oggi hanno un valore irrisorio), quanto per il fatto che l'inosservanza in concreto dell'obbligo informativo aveva orientato l'appellata a comprare titoli illiquidi, che la *CP_1* -nella sua qualità di investitore inesperto e non particolarmente propenso al rischio- non avrebbe mai dovuto inserire nel proprio portafoglio, se non in misura ridotta.

D'altronde la stessa ^{Parte} aveva previsto per l'odierna appellata "*un mix bilanciato tra strumenti di natura obbligazionaria e strumenti più rischiosi*" (vedi alla voce "perimetro strumenti finanziari"; All.8), quindi la banca, in base alle sue stesse rilevazioni, doveva sicuramente avvertire la cliente del rischio di cui in concreto si faceva carico.

pagina 13 di 16

L'inadempimento è quindi grave – a norma dell'art. 1455 cod. civile – sia perché ha inciso sull'oggetto del contratto, dato che l'inesperta investitrice ha inserito nel suo portafoglio dei titoli di cui ignorava la reale natura, sia in senso soggettivo, perché è lecito presumere che un piccolo investitore come la *CP_1* non si sarebbe mai avventurata ad acquistare azioni che non erano quotate in un mercato regolamentato, tanto più considerando l'aleatorietà delle loro quotazioni (data l'assenza di domanda) e le difficoltà di trasformarle all'occorrenza in denaro liquido.

Tanto premesso va considerato che, secondo autorevole giurisprudenza da cui questa Corte non ha motivo di discostarsi (Cass. n.8997/2021), le singole operazioni di investimento in valori mobiliari, benché esecutive del contratto quadro originariamente stipulato dall'investitore con l'intermediario, possono essere oggetto di risoluzione in caso di inosservanza dei doveri informativi nascenti dopo la conclusione del contratto quadro.

Tutto ciò posto e tenuto conto che tale principio risulta applicabile alle singole operazioni di acquisto di azioni di *Cont* di cui trattasi, anche il terzo motivo di appello non può che essere rigettato.

Rimangono da esaminare le eccezioni riproposte dall'appellante a mente dell'art. 346 cpc e ritenute assorbite dal Tribunale di Terni, vale a dire la questione dell'affermata prescrizione delle domande con riguardo agli investimenti effettuati negli anni 2012-2013, la convalida tacita dei singoli contratti di investimento e la corretta osservanza da parte di *Parte* degli obblighi di cui all'art. 21 T.U.F..

Quanto all'eccezione di prescrizione occorre osservare che trattandosi, nella fattispecie, di responsabilità contrattuale, la prescrizione è quella ordinaria decennale (art. 2946 cod. civile), quindi non risulta essere maturata alcuna prescrizione, nemmeno per gli

pagina 14 di 16

investimenti effettuati nel 2012-2013, dato che la notifica dell'atto di citazione è avvenuta nel mese di gennaio del 2019 (ed al netto dell'efficacia interruttiva della nota *CP* inviata alla banca il 30.5.2016).

Inoltre, in merito alla presunta convalida tacita dei singoli contratti di investimento, è il caso di rilevare che la mancata impugnazione degli estratti conto inviati dalla banca non configura alcuna convalida tacita, secondo costante e consolidata giurisprudenza dalla quale non si ha motivo per discostarsi.

Infine, quanto all'adempimento degli obblighi informativi ed al rispetto degli obblighi di diligenza, correttezza e trasparenza di cui all'art. 21 T.U.F., si rimanda a quanto sopra esposto in relazione al primo e secondo motivo di appello, sotto il profilo della differenza tra "rischio di liquidità/titoli illiquidi", dell'inadeguatezza in concreto della profilatura del cliente e delle informazioni fornite alla *CP_I* in relazione all'acquisto delle azioni della *Cont*.

Ne consegue che tutte le eccezioni riproposte in questa sede ex art. 346 cpc vanno respinte.

In ultimo va esaminato il quarto motivo di appello che ha ad oggetto le spese di lite e presuppone l'accoglimento degli altri motivi di impugnazione proposti.

Dal rigetto di tutte le domande svolte dall'appellante, sopra analiticamente esaminate, deriva -come necessaria conseguenza- che la condanna della *Parte* alle spese del primo grado di giudizio debba trovare totale conferma, in conformità al principio della soccombenza.

Da tutto quanto sopra argomentato deriva che l'appello proposto da *Parte* debba essere respinto.

pagina 15 di 16

Le spese di lite del presente grado di giudizio seguono la soccombenza e sono liquidate come da dispositivo, tenuto conto del valore della causa.

P.Q.M.

La Corte di Appello di Perugia, definitivamente pronunciando sull'appello proposto dalla *Parte I*, in persona del suo procuratore speciale, ed avverso la sentenza n.489/22 emessa dal Tribunale di Terni il 7.6.2022, *contrariis reiectis*, così provvede:

- Respinge l'appello e, per l'effetto, revoca l'ordinanza sospensiva emessa nel corso del presente giudizio e conferma la sentenza impugnata;
- Condanna *Parte*, in persona del suo legale rappresentante, al rimborso delle spese di lite sostenute dalla appellata che liquida in €.9.200,00 per compensi, oltre rimborso spese generali ed accessori di legge;
- visto l'art. 13 c.1 quater D.P.R. n.115/02 e successive modifiche, accerta che sussistono i presupposti perché l'appellante versi un ulteriore importo pari al contributo unificato.

Così deciso in Perugia, li 16 settembre 2024

IL PRESIDENTE

(dott. Claudia Matteini)

Il Consigliere relatore

(Dott. Simone Salcerini)