



**REPUBBLICA ITALIANA
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO
LA CORTE D'APPELLO DI VENEZIA
PRIMA SEZIONE CIVILE**

composta dai magistrati

dott. [REDACTED]	Presidente
dott. [REDACTED]	Consigliere rel.
dott. [REDACTED]	Consigliere

ha pronunciato la seguente

SENTENZA

nella causa di II° grado n. 20/2025 R.G., promossa con atto di citazione d'appello notificato il 27.12.2024, iscritta a ruolo il 7.1.2025, vertente

TRA

[REDACTED], C.F. [REDACTED], rappresentata e difesa dagli avv.ti [REDACTED] e [REDACTED], elettivamente domiciliata presso i difensori, in [REDACTED],

appellante/attrice in primo grado

E

Banca [REDACTED], C.F. [REDACTED] – P.I. [REDACTED], in persona del legale rappresentante pro tempore, con sede legale in [REDACTED], rappresentata e difesa dall'avv. [REDACTED], elettivamente domiciliata presso il difensore, in [REDACTED],

appellata/convenuta in primo grado

avente ad oggetto: appello avverso la sentenza n. 708/2024 emessa dal Tribunale di Rovigo il 30.9.2024 a definizione della causa civile n. 1900/2021 R.G. Trib. Rovigo, promossa da [REDACTED] contro [REDACTED] con atto di citazione notificato 14.9.2021, in punto: accertamento e dichiarazione di nullità del contratto quadro e delle operazioni di investimento; nullità ex artt. 23 TUF e 37 Reg. Consob n. 16190/2007; azione di ripetizione; grave inadempimento contrattuale per violazione

degli obblighi informativi ex art. 21 TUF e Reg. Consob n. 16190/2007; azione di risoluzione e risarcimento dei danni;

causa trattenuta in decisione all'udienza del 28.5.2026 (tenutasi in forma cartolare mediante deposito di note scritte in pct) in relazione alle seguenti conclusioni delle parti costituite:

conclusioni di parte appellante []:

"Piaccia alla Ecc.ma Corte di Appello di Venezia adita, contrariis rejectis, previa ogni più ampia ed opportuna declaratoria così giudicare: previa riforma dell'impugnata sentenza n. 708/2024 del 26/09/2024, pubblicata il 30/09/2024 dal Tribunale di Rovigo, in persona del Giudice dott. Pier Francesco Bazzega, resa a definizione del giudizio rubricato al R.G. 1900/2021, per i motivi esposti in narrativa, accogliere le seguenti conclusioni: "In via principale: - accertare e dichiarare la nullità del presunto contratto per la prestazione di servizi di investimento dell'01/12/2008 per violazione del requisito di forma scritta richiesta ad substantiam ai sensi dell'art. 23 T.U.F e dell'art. 37 Reg. Consob 16190/08, nonché per indeterminatezza dell'oggetto in violazione degli artt. 1325, 1346 e 1418 c.c.; - accertare e dichiarare la nullità del presunto contratto di multicanalità integrata del 10.9.2014 in quanto non perfezionatosi in conformità a quanto prescritto dalla regola convenzionale di cui all'art. 19 dello stesso documento; - accertare e dichiarare la mancanza del relativo ordine di acquisto (27/01/2016) direttamente impartito dalla sig.ra [] a Banca [] e per l'effetto, accertare e dichiarare la nullità dell'operazione relativa all'acquisto di obbligazioni subordinate "BMPS 10/20 5 Sub" (ISIN: XS0503326083) emessi dalla stessa Banca [], poi trasformate forzosamente in azioni ordinarie della Banca, regolate sul c/c n. n. 16229, collegato al deposito titoli n. 2664/665739, intestato alla sig.ra []; e, per l'effetto di quanto accertato e dichiarato ai punti precedenti, anche in via alternativa tra loro; - condannare Banca [] a restituire in favore della sig.ra [] euro 85.653,33, a titolo di restituzione dell'indebito, ovvero la maggiore o minore somma che sarà ritenuta di giustizia, oltre interessi legali e rivalutazione monetaria. In via subordinata: - accertare e dichiarare, per le ragioni illustrate, la responsabilità di Banca [] per violazione degli obblighi informativi, dei doveri di condotta, buona fede e diligenza da tenersi prima, durante e dopo la conclusione dei contratti e delle singole operazioni di compravendita da parte dagli Intermediari, previsti dal Regolamento Consob n. 16190/07 (artt. 27, 28, 31, 32, 34, 37, 39, 40, 53, 55), dall'art. 21 del T.U.F., dal

Codice del Consumo e/o dagli artt. 1176, 1175 c.c.; - accertare e dichiarare, per le ragioni illustrate in atti, la responsabilità di Banca [REDACTED] per violazione degli obblighi di cui al T.U.F. ed al Regolamento Consob n. 16190/2007 in tema di adeguatezza dell'investimento e/o di appropriatezza degli investimenti; e, per l'ulteriore e conseguente effetto, - dichiarare la risoluzione del contratto per la prestazione di servizi di investimento e del successivo contestato ordine di acquisto di obbligazioni subordinate "BMPS 10/20 5 Sub" (ISIN: XS0503326083) emessi dalla stessa Banca [REDACTED], poi trasformate forzosamente in azioni ordinarie della Banca, regolato sul c/c n. n. 16229, collegato al deposito titoli n. 2664/665739, intestato alla sig.ra [REDACTED]; - condannare Banca [REDACTED] al risarcimento del danno quantificato in euro 85.653,33 ovvero alla maggiore o minore somma che sarà ritenuta di giustizia, oltre interessi legali e rivalutazione monetaria. In via ulteriormente subordinata: - accertare e dichiarare l'annullabilità dell'ordine di acquisto del 27.1.2016 per conflitto di interesse ex art. 1395 c.c. e, per l'effetto, condannare Banca [REDACTED], al pagamento della somma di euro 85.653,33, ovvero alla maggiore o minore somma che sarà ritenuta di giustizia, oltre interessi legali e rivalutazione monetaria. In ogni caso: - condannare Banca [REDACTED] al pagamento di spese, diritti e onorari del giudizio, spese di CTP sostenute dall'attore, oltre rimborso forfettario delle spese generali, I.V.A. e c.p.a. come per legge. In via istruttoria: - desumere argomenti di prova ai sensi dell'art. 116 c.p.c. - ammettere consulenza tecnica d'ufficio (CTU) sui quesiti formulati in atti e con espressa riserva di ogni ulteriore domanda, deduzione, produzione documentale ed istanza, anche istruttoria". In ogni caso, con vittoria di spese, competenze e onorari di lite del presente grado di giudizio, nonché del giudizio di primo grado";

conclusioni di parte appellata [Banca [REDACTED]]:

"Voglia, l'Ecc.ma Corte d'Appello adita - ogni contraria domanda, istanza eccezione e deduzione disattesa, così giudicare: in via preliminare: accertare e dichiarare l'inammissibilità dell'atto di citazione in appello notificato in data 27.12.2024, ai sensi degli artt. 348 bis c.p.c. e 342 c.p.c.; sempre in via preliminare: in accoglimento dell'appello incidentale proposto dalla Banca, dichiarare inammissibili per decorrenza del termine di prescrizione le domande svolte con l'atto di citazione in appello notificato in data 27.12.2024; nel merito: rigettare, in quanto inammissibili e infondati, tutti i motivi di appello e le domande proposte con l'atto di citazione in appello notificato in data 27.12.2024 e, per l'effetto, confermare integralmente la

sentenza di primo grado; in ogni caso, nel merito: accogliere le conclusioni già precisate in primo grado e che qui di seguito si ripropongono: "- in via principale: rigettare tutte le domande proposte con l'atto di citazione in primo grado notificato in data 15.9.2021, siccome inammissibili ed infondate; - in via subordinata: accertata e dichiarata la responsabilità di parte attrice per fatto e colpa alla stessa imputabile, in relazione ai fatti per cui è causa, ridurre anche in via equitativa l'importo oggetto di eventuale condanna a carico della convenuta, nella misura che sarà ritenuta di giustizia; - in via istruttoria: ammettere prova testimoniale sui seguenti capitoli: 1) Vero che in data 26 gennaio 2016 la signora [REDACTED], o chi espressamente delegato ad operare sul rapporto deposito titoli per cui è causa, ha effettuato tramite l'utilizzo di canali telematici, quali l'operatività Internet Banking, l'acquisto delle obbligazioni subordinate di cui ai documenti 6-7 che si rammostrano? 2) Vero che il resoconto dell'operatività Internet Banking del giorno 26 gennaio 2016 riferita all'acquisto per cui è causa è contenuto nel documento 32 che si rammostra e che indica l'accesso alla piattaforma alle ore 15.46, l'inserimento dell'ordine di acquisto alle ore 16.06 e la chiusura della sessione alle ore 16.09? 3) Vero che nel corso dell'operatività Internet Banking di cui al capitolo che precede, la cliente ha confermato di avere preso visione dell'informativa di cui al documento 33 che si rammostra, sulla natura dell'operazione e sulla sussistenza del conflitto di interessi - per essere le obbligazioni subordinate acquistate emesse da una società del medesimo Gruppo MPS - prima di finalizzare l'operazione? Si indica a teste il Signor Mauro Bragato, Responsabile di Filiale di Ariano nel Polesine di Banca [REDACTED] [REDACTED]". In ogni caso: con vittoria di spese e compensi di lite di entrambi i gradi di giudizio".

I

Fatti di causa e svolgimento del processo.

1. Con l'atto di citazione indicato in epigrafe, la sig.ra [REDACTED] conveniva in giudizio avanti al Tribunale di Rovigo Banca [REDACTED], esponendo,

A) in fatto:

i. che in data 27.1.2016 [REDACTED] aveva posto in essere un'operazione di acquisto di titoli obbligazionari subordinati "BMPS 10/20 5 Sub" (Isin XS0503326083), emessi dallo stesso istituto di credito, con addebito sul c/c n. 16229, collegato al deposito titoli n. 2664/665739, alla medesima intestati;

- ii. che a seguito del deterioramento della situazione finanziaria e patrimoniale di BMPS, emerso a più riprese a seguito delle ispezioni delle Autorità di Vigilanza (Banca d'Italia e Consob), in esecuzione di quanto previsto dal Decreto-legge n. 237 del 23 dicembre 2016 la Banca aveva proceduto alla conversione forzata in azioni ordinarie di BMPS di alcune obbligazioni subordinate, comprese le "BMPS 10/20 5 Sub", Isin XS0503326083, dalla medesima acquistate;
 - iii. che a fronte della conversione delle obbligazioni subordinate Lower Tier II, Isin XS0503326083, in azioni di BMPS, tenuto conto del prezzo delle azioni attribuite ai risparmiatori colpiti dal burden-sharing, si era trovata a detenere n. 11.560 azioni della Banca;
 - iv. che il totale del danno patito per effetto della operatività posta in essere dalla banca era di € 72.775,23";
 - v. che ai sensi dell'art. 119, co. 4, TUB aveva richiesto a BMPS, in data 6.11.2018, la consegna della documentazione inerente agli investimenti effettuati, documentazione che le era stata rimessa solo in parte;
 - vi. che aveva di seguito inviato, in data 7.6.2019, una lettera di contestazione dei profili di criticità e di irregolarità dell'operato della Banca relativamente alla predetta operazione di acquisto di obbligazioni subordinate;
 - vii. che in data 20.9.2019 aveva depositato ricorso all'Arbitro per le Controversie Finanziarie, che non veniva però accolto;
- B) e in diritto:
- viii. che difettava un valido contratto di prestazione di servizi di investimento e accessori, donde la violazione dell'art. 23 TUF, che richiede la forma scritta. Non poteva, infatti, attribuirsi natura di valido contratto quadro alla documentazione prodotta dalla Banca nel giudizio avanti all'ACF, avendo l'istituto omissso di produrre gli allegati e non risultando comunque riportate le condizioni che avrebbero dovuto disciplinare i rapporti tra le parti in causa, donde la nullità dell'operazione di acquisto delle obbligazioni subordinate;
 - ix. che l'acquisto di dette obbligazioni doveva ritenersi altresì nullo perché effettuato in assenza di un ordine specifico, difettando la relativa prova, che avrebbe dovuto essere fornita dalla banca alla luce delle disposizioni normative e convenzionali di riferimento, e quindi mediante corrispondenti attestazioni cartacee, registrazioni telefoniche o telematiche, tali essendo, appunto, le forme convenzionali previste per la conclusione di operazioni di acquisto o di vendita di titoli o altri strumenti finanziari;

- x. che – ancora – l’operazione di acquisto delle obbligazioni doveva ritenersi nulla per omessa indicazione da parte della Banca della clausola di recesso anticipato, nonché delle modalità pratiche per l’esercizio di tale diritto, come prescritto dagli artt. 30 TUF e 67 Cod. Cons., trattandosi di “un’offerta fuori sede” e che l’investitrice rivestiva la qualifica di cliente “al dettaglio”, oltre che di consumatore;
- xi. in subordine, che la banca doveva ritenersi responsabile:
- a) per violazione degli obblighi informativi, di diligenza, correttezza e trasparenza, avendo provveduto all’acquisto delle obbligazioni subordinate senza aver preventivamente fornito alla cliente tutte le informazioni necessarie in merito alla natura, alle caratteristiche, alla provenienza e al rischio dell’operatività in tali titoli complessi e ad alto rischio, negandole così il diritto a una scelta consapevole perché pienamente informata, in violazione di quanto previsto dall’art. 21 TUF. Nello specifico, risultava carente:
- i) la comunicazione della natura subordinata Lower Tier II dei titoli oggetto di causa, e quindi della loro elevata complessità, delle insite forme di rischio, della natura dell’emittente e del corrispondente “rischio” di perdita totale degli investimenti effettuati, della natura non liquida delle obbligazioni BMPS, della volatilità del prezzo di tali strumenti;
- ii) la consegna del “prospetto informativo”;
- iii) un’adeguata informazione circa:
- la perdita di valore delle azioni MPS negli anni precedenti antecedenti all’effettuazione dell’operazione di acquisto oggetto di causa;
 - il peggioramento dei risultati dei bilanci di BMPS dal 2008 al 2014;
 - i “ripetuti downgrade del rating attribuito al debito subordinato di BMPS”;
 - le risultanze delle attività ispettive della Banca d’Italia e della Consob e i vari provvedimenti sanzionatori adottati nei confronti della Banca intermediaria;
 - la non conformità del bilancio consolidato e di esercizio del 2014;
 - il mancato superamento dello “stress test”;
 - il valore di smobilizzo dell’investimento negli istanti immediatamente successivi alla transazione, considerate le difficoltà di liquidazione connesse al funzionamento dei mercati di scambio e dei conseguenti effetti in termini di costi e tempi di esecuzione della liquidazione;
- b) per aver posto in essere pratiche commerciali scorrette;
- c) per violazione delle disposizioni in materia di manipolazione del mercato, abuso di informazioni privilegiate, false comunicazioni sociali addebitate agli esponenti di

BMPS, sulla condotta degli amministratori Viola e Profumo, sulla responsabilità amministrativa dell'ente e sulla sentenza Alken, basate sulla diffusione sul mercato di false informazioni, sulla "errata contabilizzazione delle operazioni strutturate Alexandria e Santorini", come emerso nei processi che avevano visti coinvolti i vertici aziendali dell'istituto bancario, fatti rilevanti che avevano portato all'addebito di sanzioni pecuniarie nei confronti della banca;

d) per violazione delle norme dettate in tema di conflitto di interessi, ex art. 21 co. 1-bis, TUF e art. 29 Regolamento Consob n. 16190/2007, atteso il conflitto in cui versava la Banca nella duplice qualità di emittente e di intermediario finanziario, posto che "BMPS non ha in alcun modo operato per identificare (dapprima) e gestire (in seguito) il conflitto d'interessi che caratterizzava le operazioni di investimento eseguite dalla Banca su obbligazioni subordinate", omettendo di informarla dell'esistenza e delle conseguenze del conflitto di interessi che l'operazione di acquisto in esame avrebbe prodotto, di ridurre al minimo il rischio di conflitti di interesse, violando l'obbligo di agire in modo da assicurare al cliente trasparenza ed equo trattamento, omettendo di gestire le ragioni conflittuali in modo da evitare che tali conflitti potessero incidere negativamente sugli interessi della cliente e di informarla di tale situazioni conflittuali in modo chiaro e dettagliato tramite un supporto duraturo e sufficientemente dettagliato, considerata la natura di operatore al dettaglio, nonché di consumatore, della controparte, in modo da garantirle di assumere una decisione informata, contestando l'adempimento dell'obbligo in materia da parte della banca mediante l'indicazione di "postille precompilate";

e) per violazione degli obblighi in tema di adeguatezza/appropriatezza degli investimenti ai sensi del TUF e del Regolamento Consob n. 16190/2007, in quanto, pur in presenza di un contratto di consulenza a favore dell'attrice, la banca aveva proceduto all'esecuzione dell'investimento "senza aver profilato correttamente" la cliente, ed in particolare omissso di effettuare un giudizio di adeguatezza, o in subordine di appropriatezza, dell'operazione, risultando nello specifico inattendibile il questionario di profilatura Mifid sotto i profili dell'autenticità, della genericità e del contenuto delle domande, predisposte e somministrate in maniera non idonea a consentire di valutare l'effettiva conoscenza degli investimenti in titoli obbligazionari della sottoscrittrice, nonché la valutazione di sintesi di tipo "medio" attribuita al profilo della cliente, valutazione scorretta che incideva sulla valutazione di appropriatezza dell'operazione di acquisto delle obbligazioni subordinate rispetto al profilo dell'attrice.

2. Si costituiva in giudizio Banca [REDACTED] contestando le domande attoree, nello specifico eccependo:

i. in via pregiudiziale: l'improcedibilità delle domande attoree per mancato esperimento del procedimento di mediazione obbligatoria;

ii. in via preliminare:

a) la nullità dell'atto di citazione per: - mancata esposizione dei fatti e degli elementi di diritto costituenti le ragioni delle domande avanzate dall'attrice; - per totale assenza degli elementi di fatto che consentono l'individuazione specifica dei titoli per i quali vengono avanzate le domande (in che misura e per quale importo sarebbero state acquistate le obbligazioni subordinate, quale valore avrebbero assunto in seguito alla conversione in azioni) e dei criteri giuridici che hanno portato a quantificare nell'importo di € 72.775,23 la somma chiesta in restituzione alla Banca, ovvero a titolo risarcitorio;

b) l'intervenuta prescrizione di tutte le domande svolte dall'attrice, tendenti ad ottenere la restituzione di una somma di denaro in conseguenza di pretesi vizi di nullità o annullabilità dell'operazione di acquisto del 26/27.1.2016, ovvero la risoluzione del medesimo negozio e il risarcimento dei danni, anche a titolo di responsabilità aquiliana o di responsabilità pre-contrattuale, per l'inutile decorso del termine quinquennale di prescrizione applicabile all'azione di responsabilità in materia di intermediazione finanziaria, decorrente dalla data in cui è stato effettuato l'ordine; il decorso della prescrizione decennale in riferimento alle contestazioni sollevate in ordine a una presunta responsabilità della Banca per carenza informativa precontrattuale in ordine al contratto quadro relativo ai servizi di investimento risalente al 1.12.2008, nonché il decorso del termine di prescrizione quinquennale applicabile, sia all'azione risarcitoria, sia a quella di annullabilità ex art. 1395 c.c., oltretutto quella delle conseguenti domande risolutorie e restitutorie;

iii. nel merito, l'inammissibilità, improponibilità ed infondatezza di tutte le domande, ed in particolare:

a) quanto alla nullità per mancanza di un valido contratto quadro, e alla conseguente nullità dell'operazione di acquisto di obbligazioni subordinate: l'esistenza di un contratto per la prestazione di servizi di investimento per la negoziazione, ricezione e trasmissione di ordini su strumenti finanziari sottoscritto dall'attrice l'1.12.2008 con l'allora Banca [REDACTED] (poi fusasi per incorporazione in Banca [REDACTED]) collegato al deposito titoli (n. 2664/665739) alla medesima intestato presso la filiale di Ariano nel Polesine, a cui ha fatto seguito il

conferimento di delega al figlio per compiere operazioni a valere sul predetto rapporto di deposito titoli, e in data 10 settembre 2014 la sottoscrizione di un contratto di multicanalità integrata al fine di procedere direttamente, tramite la piattaforma Internet banking della banca, all'acquisto e alla vendita di strumenti finanziari, proprio utilizzando la quale, in data 26 gennaio 2016 provvedeva direttamente all'acquisto delle obbligazioni subordinate di riferimento;

b) quanto alla nullità dell'acquisto delle obbligazioni subordinate del 26.1.2016 ai sensi dell'art. 30, comma 7, TUF, e del contratto quadro per la prestazione di servizi di investimento ai sensi dell'art. 67-septiesdecies, comma 4, del Codice del Consumo, per omessa indicazione della facoltà di recesso: l'espressa previsione, nel contratto quadro, della facoltà di recesso del cliente ai sensi dell'art. 3, comma 4, delle Condizioni Generali di contratto, nonché, ai sensi dell'art. 4 delle Condizioni Giuridiche della Sezione "Servizi di Investimento", clausola che la signora [REDACTED] aveva dichiarato di aver ricevuto e approvato, e comunque la mancata allegazione da parte dell'attrice del fatto che il contratto quadro fosse stato effettivamente concluso presso il proprio domicilio o, comunque, fuori dai locali dell'intermediario, e che la stessa rivestisse la qualità di "consumatore", escludendo un'operatività "fuori sede", o "a distanza", dell'acquisto di obbligazioni subordinate del 26.1.2016, posto che l'ordine di investimento era stato disposto direttamente dall'attrice tramite la piattaforma informatica di [REDACTED], entrando nel sistema informatico della Banca;

c) quanto alle domande di nullità/annullamento/risoluzione (e alle conseguenti pretese restitutorie), la loro improponibilità e inammissibilità, anche alla luce della normativa che ha disposto la conversione "forzosa" delle obbligazioni subordinate in azioni ex D.L. n. 237/2016, che all'art. 22 ha introdotto una limitazione giurisdizionale al diritto d'azione degli investitori, esercitabile limitatamente alle ipotesi di eventuali vizi dei provvedimenti amministrativi con cui è stata disposta la conversione forzata e alla non congruità del rapporto di "conversione" (al fine di ottenere un maggior numero di azioni), non ricorrenti nel caso di specie, escludendo azioni di natura caducatoria relativamente all'originaria operazione di investimento in titoli obbligazionari;

d) quanto alle domande proposte in via subordinata di responsabilità della Banca per violazione degli obblighi informativi di diligenza, correttezza e trasparenza prima, durante e dopo l'esecuzione degli ordini di acquisto, ai sensi dell'art. 21 T.U.F. e del Regolamento Consob 16190/2007, anche ai sensi degli artt. 39 e 40 e del Codice del Consumo:

- i) di avere la Banca adempiuto agli obblighi informativi gravanti sull'intermediario finanziario previsti dal citato Regolamento Consob, raccogliendo tutte le informazioni al fine di ricostruire il profilo di rischio del cliente e l'adeguatezza degli investimenti, indicando nel riepilogo dell'operazione eseguita direttamente dalla ██████ le caratteristiche del titolo oggetto di investimento relative a tipologia, valore e modalità di smobilizzo dello strumento, e nell'estratto titoli al 30.6.2016 la classe di rischio "5 - Elevato" dei titoli;
- ii) l'insussistenza di un obbligo di informativa ai sensi degli artt. 39 e 40 del richiamato Regolamento Consob, trattandosi di norme applicabili solo nel caso in cui la Banca presti servizi di consulenza al Cliente, non sussistendo nel caso di specie un contratto di consulenza, e comunque non avendone l'attrice dimostrato l'esistenza;
- iii) l'inconferenza e la non pertinenza rispetto al presente giudizio delle doglianze attoree relative alle omesse informazioni sulla natura complessa dei titoli, sul "rischio emittente", sulle delibere Consob di accertamento di irregolarità sui bilanci di BMPS e delle vicende penali degli esponenti dell'istituto bancario, sui reali risultati di bilancio dell'emittente, atteso che il presente giudizio riguarda la responsabilità dell'intermediario ██████, come tale convenuto, non potendo farsi ricadere sul medesimo anche il rischio emittente connesso a eventi che riguardano esclusivamente l'emittente, e comunque la genericità delle lamentele, nonché la circostanza che il disvelamento di dette notizie era già avvenuto all'epoca dell'effettuazione dell'acquisto delle obbligazioni subordinate (26 gennaio 2016), donde la piena consapevolezza dell'acquisto da parte della ██████;
- iv) quanto alla pretesa responsabilità extracontrattuale della Banca per manipolazione dei mercati finanziari, per le conseguenze delle false comunicazioni sociali addebitate agli esponenti di MPS e per la responsabilità amministrativa dell'Ente: l'inammissibilità dei dedotti profili di responsabilità nel presente giudizio, in quanto riguardanti direttamente l'emittente e non la banca convenuta in qualità di intermediaria, posizione in ordine alla quale l'attrice non ha allegato che le invocate fattispecie di reato abbiano influito sul prezzo dei titoli obbligazionari in questione, tanto più considerato che nel caso di specie gli strumenti finanziari sono stati acquistati dall'attrice per un prezzo "ampiamente inferiore al loro valore nominale", difettando altresì la dimostrazione di un nesso di causa ad effetto tra gli eventi accertati in sede penale e l'acquisto dei titoli per cui è causa;
- v) quanto all'annullamento dell'ordine di acquisto per conflitto di interesse: l'insussistenza di un apprezzabile conflitto di interessi, sul rilievo che l'attrice aveva

effettuato direttamente l'acquisto delle obbligazioni subordinate tramite home banking, senza l'intervento della Banca in qualità di intermediario negoziatore;

c) sempre nel merito, in via subordinata al rigetto delle eccezioni sull'"an" delle domande attoree, in ordine al "danno" e al "quantum debeatur", ha ribadito:

a) la contestazione dell'esistenza, quantificazione e prova del danno lamentato, eccependo che esso sarebbe comunque riconducibile agli interventi normativi che hanno determinato la diminuzione di valore delle obbligazioni e la loro conversione in azioni e sono dunque tali da escludere qualsivoglia nesso di causa tra il preteso danno e la condotta della Banca;

b) la necessaria considerazione della somma effettivamente sborsata per gli investimenti, da cui vanno dedotte le cedole complessivamente percepite dall'investitrice;

c) la mancanza di colpa in capo alla banca, risultando, semmai, il concorso di colpa dell'attrice nella determinazione e/o nell'aggravamento del danno ai sensi dell'art. 1227, comma 1 e 2, c.c., avendo la stessa conosciuto e accettato i rischi sin dal momento in cui ha effettuato l'investimento,

concludendo, quindi, nei seguenti termini: *"in via pregiudiziale: dichiarare l'improcedibilità delle domande introdotte con l'atto di citazione notificato in data 14.9.2021, per non avere l'attrice esperito il procedimento obbligatorio di mediazione; - in via preliminare: dichiarare la nullità ai sensi dell'art. 164 comma quarto c.p.c. dell'atto di citazione notificato in data 14.9.2021, per le ragioni esposte in narrativa, con ogni conseguente provvedimento; sempre in via preliminare: dichiarare inammissibili per decorrenza del termine di prescrizione tutte le domande svolte con l'atto di citazione notificato in data 14.9.2021, per le ragioni dedotte in narrativa; nel merito: rigettare tutte le domande proposte con l'atto di citazione notificato in data 15.9.2021, siccome inammissibili ed infondate in fatto e in diritto, per tutti i motivi dedotti in narrativa; pagina 14 di 34 - in via subordinata: accertata e dichiarata la responsabilità di parte attrice per fatto e colpa alla stessa imputabile, in relazione ai fatti di cui in narrativa, ridurre in via equitativa l'importo oggetto di eventuale condanna a carico della convenuta, nella misura che sarà ritenuta di giustizia; in ogni caso, con vittoria di spese e compensi relativi al presente giudizio, oltre IVA, CPA e rimborso forfetario nella misura di legge".*

3. Istruita solo documentalmente, la causa è stata decisa con la sentenza qui impugnata, con la quale il giudice, definitivamente provvedendo, ha rigettato le domande attoree, nello specifico, nel merito, ritenendo:

A) in via preliminare, preclusa qualsiasi azione di nullità volta a caducare gli effetti derivanti da quanto legislativamente previsto con riferimento all'ente creditizio convenuto; non preclusa, invece, e quindi legittimamente azionabile, in conformità all'ultimo comma dell'art. 2379-ter c.c., l'azione risarcitoria proposta dall'attrice; parimenti non precluse le azioni di nullità, annullamento, risoluzione e risarcimento dei danni relative al contratto di intermediazione finanziaria in essere tra le parti, del quale l'attrice ha chiesto in via principale di accertare la nullità:

["Nel merito le domande attoree sono infondate e vanno pertanto rigettate. In via preliminare occorre esaminare l'eccezione di inammissibilità ed improponibilità delle domande attoree di nullità/annullamento/risoluzione alla luce della normativa che ha disposto la conversione forzata delle obbligazioni subordinate in azioni. Al riguardo appare opportuna una descrizione della natura delle obbligazioni subordinate acquistate dalla ████████ e una premessa volta all'inquadramento delle vicende che hanno riguardato l'istituto di credito convenuto e gli investitori in titoli MPS. Come correttamente evidenziato dalla convenuta, le obbligazioni subordinate secondo la definizione di Consob rappresentano "titoli in cui il pagamento delle cedole ed il rimborso del capitale, in caso di particolari difficoltà finanziarie dell'emittente, dipendono dalla soddisfazione degli altri creditori non subordinati (o subordinati di livello inferiore)". I titoli per cui è causa si collocano nella categoria "Lower Tier II", circostanza pacifica ed incontestata, e godono di una priorità in caso di liquidazione dell'emittente per cui in sarebbero le prime ad essere rimborsate dopo l'integrale rimborso delle obbligazioni ordinarie e degli altri debiti non subordinati. Ciò precisato, prima dell'acquisto delle obbligazioni da parte della ████████ è intervenuto il D.Lgs. 16 novembre 2015, n. 180 con cui l'Italia ha recepito la Direttiva 2014/59/UE sul c.d. "bail-in", con la quale l'UE ha inteso armonizzare mediante introduzione di regole comuni le procedure di risanamento e risoluzione di enti creditizi e delle imprese di investimento al fine di ridurre il più possibile l'incidenza economica di siffatti dissesti sui bilanci pubblici (c.d. bail-out), prediligendo una ripartizione delle relative perdite fra gli azionisti, obbligazionisti e creditori dell'ente in difficoltà (c.d. bail-in). In particolare, nelle ipotesi di crisi bancarie, i suddetti soggetti sarebbero stati esposti al rischio di veder svalutato, azzerato o convertito in titoli di capitale il proprio investimento, anche in assenza di una formale dichiarazione di insolvenza dell'ente creditizio o dell'impresa di investimento in difficoltà. Con il successivo D.L. 23 dicembre 2016, n. 237, convertito con modificazioni in L. n. 16 del 2017, il Governo nazionale ha emanato una speciale disciplina per la gestione delle crisi bancarie,

dettaglio una normativa ad hoc per l'istituto bancario odierno convenuto e prevedendo, in via generale, la possibilità dello Stato di intervenire nel capitale dell'istituto creditizio in difficoltà al fine di garantirne la stabilità finanziaria, previa operatività dei principi del c.d. "burden-sharing" (ossia la ripartizione degli oneri tra gli interessati al rafforzamento patrimoniale della Banca). Dunque, al fine di rendere possibile l'intervento statale al capitale della Banca, si rendeva necessaria la previa ripartizione delle perdite fra i creditori, concretamente disciplinata con il D.M. 27 luglio 2017, pubblicato in G.U. del 28 luglio 2017, con il quale il MEF, in esecuzione del D.L. n. 237 del 2016, non solo ha previsto l'aumento di capitale della Banca mediante l'emissione di nuove azioni (attesi i risultati negativi ottenuti dalla Banca in questione a seguito del c.d. "stress test"), ma ha altresì disposto che detto aumento fosse concretizzabile anche mediante la conversione "forzosa" delle obbligazioni subordinate dell'ente (c.d. Lower Tier II) in azioni ordinarie secondo un rapporto di conversione ancorato ai parametri indicati dalla medesima legge. Orbene, al fine di preservare la stabilità della ricapitalizzazione, peraltro disposta con atti pagina 18 di 34 legislativi e regolamentari, il combinato disposto dell'art. 22, commi 5 e 9 del Decreto n. 237 e dell'art. 95 del Decreto n. 180, hanno introdotto una limitazione giurisdizionale al diritto d'azione degli investitori, i quali possono unicamente far valere (avanti il Giudice Amministrativo) eventuali vizi dei provvedimenti amministrativi con cui è stata disposta la conversione forzata, restando preclusa a questi ultimi qualsivoglia azione caducatoria avente ad oggetto la ricapitalizzazione così disposta (mediante conversione forzata dei titoli). Il D.L. 237/2016 circoscrive la tutela offerta all'investitore che subisce la conversione "forzosa" ad ipotesi ben delimitate. In particolare, in forza del combinato disposto dell'art. 22, commi 5 e 9 del D.L. n. 237/2016 e dell'art. 95 del D.Lgs. n. 180/2015, l'investitore può unicamente far valere (avanti il Giudice Amministrativo): (i) eventuali vizi dei provvedimenti amministrativi con cui è stata disposta la conversione forzata; (ii) la non congruità del rapporto di "conversione" (al fine di ottenere un maggior numero di azioni). Tale limitazione è altresì frutto dell'inderogabile principio di cui all'art. 2379-ter cc in base al quale "nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio l'invalidità della deliberazione di aumento di capitale non può essere pronunciata dopo che a norma dell'art. 2444 sia stata iscritta nel registro delle imprese l'attestazione che l'aumento di capitale è stato anche parzialmente eseguito". Nel caso di specie, gli adempimenti pubblicitari richiesti dalla norma in esame sono stati adempiuti dalla convenuta, ragion per cui l'unica (e residuale) tutela riservata

agli investitori si identificherebbe nella tutela risarcitoria, in conformità a quanto disposto dal successivo comma 3 della norma in esame, laddove dispone che "resta salvo il diritto al risarcimento del danno eventualmente spettante ai soci e ai terzi". Orbene, se da un lato è preclusa qualsivoglia azione d'invalidità volta a caducare gli effetti derivanti da quanto legislativamente disposto con riferimento all'ente creditizio convenuto, dall'altro lato, ed in conformità all'ultimo comma dell'art. 2379-ter, non è preclusa la proponibilità dell'azione risarcitoria spiegata da parte attrice. Né sono precluse le azioni di nullità, di annullamento, risoluzione e risarcimento dei danni relative al contratto di intermediazione finanziaria intercorsa tra le odierne parti, e del quale parte attrice ha chiesto in via principale accertare la nullità per le ragioni sopra riassunte"];

B) sempre in via preliminare, infondata l'eccezione di prescrizione sollevata dalla Banca con riguardo a tutte le domande attoree:

["Inoltre, ancora in via preliminare, occorre esaminare anche l'eccezione di prescrizione sollevata tempestivamente dall'istituto bancario convenuto in relazione a tutte le domande formulate dall'attrice, volte alla declaratoria di nullità del contratto quadro e dell'operazione di investimento, di annullamento ovvero alla risoluzione per inadempimento della Banca con conseguenti pretese di restituzione e ad ottenere il risarcimento del danno subito per inadempimento contrattuale derivante dalla violazione degli obblighi informativi gravanti sull'intermediario. A sostegno delle proprie domande l'attrice ha allegato una serie di omissioni, che sarebbero state commesse dall'istituto di credito, relative, tra l'altro, a la natura degli strumenti finanziari oggetto di investimento, il modello di profilatura, l'inadeguatezza e/o inappropriatezza dell'operazione rispetto al profilo dell'investitore, le carenze informative sull'emittente sui profili di rischio dei titoli e comunque l'omissione di informazioni da rendere all'investitore prima, durante e dopo l'operazione di acquisto titoli per cui è causa. Sul punto la giurisprudenza di legittimità e di merito ha affermato che la violazione dei doveri di informazione del cliente e di corretta esecuzione delle operazioni che la legge pone a carico degli intermediari finanziari può dar luogo a responsabilità precontrattuale con conseguenze risarcitorie ove queste avvengano nella fase antecedente o coincidente con la stipulazione del contratto di intermediazione; può dar luogo a responsabilità contrattuale ed eventuale risoluzione del contratto ove si tratti di violazioni di obblighi che attengono alla successiva fase esecutiva del contratto relativa all'operazione di investimento. In applicazione di detti principi, nel caso di specie, atteso il tenore delle varie domande

attoree, ne consegue che la natura della responsabilità potenzialmente ascrivibile alla Banca convenuta potrebbe essere sia di natura precontrattuale che contrattuale con la conseguenza che la relativa azione risarcitoria è assoggettata, rispettivamente, al termine prescrizionale quinquennale ovvero all'ordinario termine di prescrizione decennale stabilito dall'art. 2946 cc. Quanto all'identificazione del dies a quo da cui far decorrere il termine prescrizionale, atteso che ai sensi dell'art. 2935 c.c. "La prescrizione comincia a decorrere dal giorno in cui il diritto può essere fatto valere", la prescrizione non potrà decorrere prima del momento cui è ricondotta la realizzazione dell'asserito danno, che nel caso di specie deve necessariamente individuarsi nell'ordine di acquisto del 26.1.2016. Infatti, gli obblighi informativi e valutativi posti a capo dell'intermediario sono immediatamente prodromici e funzionali rispetto alla ricezione dell'ordine, pertanto, avuto riguardo della causa petendi attorea, l'ipotetico danno lamentato da parte attrice non può che essersi realizzato da quel momento, dunque, la prescrizione decennale della domanda risarcitoria ex art. 1218 c.c. non può che decorrere da quella data. A ragionare diversamente, infatti, il dies a quo della prescrizione dovrebbe essere ricondotto non alla condotta inadempiente e alle sue immediate conseguenze, bensì alle vicende altalenanti dei titoli, per loro natura sottoposti a oscillazioni di valore e al rischio di perdite, con la conseguenza di una dilatazione potenzialmente sine die del termine di prescrizione, rimesso di fatto alla volontà del danneggiato. Tanto esposto, applicando i principi sopra enunciati al caso di specie, l'eccezione di prescrizione sollevata dalla convenuta è infondata e va rigettata decorrendo il termine quinquennale e/o decennale dalla data dell'ordine di acquisto effettuato il 26.1.2016 ed essendo stata inviata dapprima una richiesta di risarcimento e ristoro, inquadrabile come atto interruttivo, in data 7.6.2019 (doc. 5 e 32 di parte attrice), e poi introdotta la presente causa con atto di citazione notificato il 14.9.2021, pertanto nel rispetto dei termini prescrizionali, quinquennale o decennale che sia. In particolare, ci si riferisce alla pec del 7.6.2019 inviata da Martingale Risk s.r.l. per conto dell'attrice alla Banca convenuta, con la quale sono stati denunciati gli inadempimenti dell'intermediario agli obblighi concernenti la prestazione del servizio di investimento del 26.1.2016 per cui è causa, così manifestando la volontà di far valere la pretesa di ristoro e risarcitoria in relazione alla violazione di obblighi informativi e di altri obblighi previsti dal TUF in occasione dell'operazione del 26.1.2016. Come noto, affinché valga ad interrompere la prescrizione, la costituzione in mora deve contenere una chiara manifestazione di volontà del creditore di esercitare i diritti di credito in essa descritti,

con espresso invito rivolto al debitore al pagamento delle somme ritenute dovute. Circa il contenuto dell'atto interruttivo, la Corte di Cassazione statuito che "al fine di produrre effetti interruttivi della prescrizione un atto deve contenere, oltre alla chiara indicazione del soggetto obbligato (elemento soggettivo), l'esplicitazione di una pretesa e l'intimazione o la richiesta scritta di adempimento, idonea a manifestare l'inequivocabile volontà del titolare del credito di fare valere il proprio diritto, con l'effetto sostanziale di costituire in mora il soggetto indicato (elemento oggettivo). La valutazione circa la ricorrenza di tali presupposti - il secondo dei quali, pur richiedendo la forma scritta, non postula l'uso di formule solenni, né l'osservanza di particolari adempimenti - è rimesso all'accertamento di fatto del giudice di merito ed è, pertanto, del tutto sottratto al sindacato di legittimità" (Cass. Ordinanza n. 15140 del 31/05/2021; Cass. Ordinanza n. 18546 del 07/09/2020). Nel caso di specie la missiva del 7.6.2019 (documento 5 denominato "lettera di reclamo") contiene quanto richiesto dalla giurisprudenza di legittimità e precisamente la chiara identificazione del soggetto obbligato (Banca [REDACTED]), l'esplicitazione della pretesa ("l'integrale restituzione di tutte le perdite maturate dalla cliente"), specificata anche nel quantum, con l'indicazione specifica dei conteggi e dei criteri di quantificazione e l'intimazione e richiesta di adempimento-restituzione di somme entro un preciso termine ("entro 15 giorni dal ricevimento della presente"... "in difetto saremo costretti a dar corso alle azioni volte a tutelare gli interessi della cliente nelle competenti sedi"... "la presente vale come formale costituzione in mora ex art. 1219 c.c. ed è interruttiva della prescrizione ex art. 2943 c.c.")]:

C) infondate le domande attoree formulate in via principale: i) di nullità del presunto contratto quadro per violazione del requisito di forma e di nullità (conseguente e derivata) dell'operazione di acquisto titoli del 26.1.2016; ii) di nullità dell'operazione per mancanza del relativo ordine di acquisto direttamente impartito dalla [REDACTED]; iii) di nullità dell'operazione per mancanza della clausola di recesso ex art. 30, comma 7, TUF ed ex art. 67 del Codice del Consumo:

[*"Sulla nullità del contratto quadro. L'attrice, in via principale, ha invocato la responsabilità dell'intermediario bancario per nullità del "contratto quadro" per difetto di forma scritta ad substantiam e conseguentemente dell'operazione di acquisto di obbligazioni subordinate per cui è causa: tale domanda è infondata e non può essere accolta. Dalla documentazione versata in atti emerge che [REDACTED] [REDACTED] ha sottoscritto in data 1° dicembre 2008 con l'allora Banca AntonVeneta (poi fusa per incorporazione in Banca [REDACTED]) un contratto quadro relativo alla*

prestazione di servizi di investimento per la negoziazione, ricezione e trasmissione di ordini su strumenti finanziari (doc. 3 parte convenuta), collegato al deposito titoli (n. 2664/665739) presso la filiale di Ariano nel Polesine. Nel documento 3 citato la ████████ ha dichiarato di conoscere ed approvare le condizioni generali relative ai servizi di investimento (condizioni generali relative al rapporto Banca-Cliente, sezione prestazione servizi di investimento base- condizioni economiche e giuridiche), e confermato di aver ricevuto e preso visione della "Nota Informativa" così descritta: "Nota informativa in dettaglio; Allegato A – informativa sulla politica di gestione dei Conflitti di interesse; Allegato B – informativa sulla strategia di trasmissione e/o esecuzione ordini per conto del cliente; Allegato C – informativa sugli incentivi percepiti dalla Banca" e nel dichiarare di aver ricevuto un esemplare dell'atto e degli allegati ha approvato specificamente ex art 1341 co. 2 cc le clausole relative alle condizioni generali relative al rapporto banca-cliente e ai servizi di investimento, apponendo la propria sottoscrizione. Alla luce di quanto sopra prive di pregio sono le contestazioni attoree di invalidità del contratto per mancato ricevimento degli allegati avendo dichiarato di averne ricevuto copia, e comunque non avendo disconosciuto le proprie sottoscrizioni in calce alle predette dichiarazioni. In occasione del contratto quadro del 1.12.2008 la Banca ha eseguito la profilazione della cliente, odierna attrice, al fine di valutare in base alla normativa vigente l'adeguatezza ed appropriatezza dei prodotti offerti e venduti, mediante la compilazione del questionario MIFID in data 1.12.2008 come da documentazione allegata (doc. 16 Banca) e successivamente anche in data 24.7.2013 (doc. 17 convenuta). Nel questionario del 1.12.2008 la ████████ ha espressamente dichiarato: - "di essere a conoscenza che le obbligazioni strutturate erano caratterizzate da una struttura finanziaria complessa che comportava variabilità nei rendimenti e un valore del capitale, a scadenza, potenzialmente inferiore all'ammontare investito (punto 4.C); - di avere una "discreta" esperienza di strumenti finanziari/assicurativi, "so che il capitale investito in titoli azionari subisce generalmente maggiori variazioni, fino alla possibile perdita dell'intero capitale, rispetto all'investimento di titoli obbligazionari e che l'investimento diversificato consente di attenuare i potenziali rischi connessi" (punto 5) - di poter mantenere il capitale investito per un orizzonte temporale lungo ("7-8 anni") (punto 7.B); - di essere disposta a correre rischi di perdite in conto capitale, al fine di incrementare il capitale nel medio/lungo periodo (punto 7.A e punto 7.C). Posta l'esistenza del contratto quadro contenente la disciplina generale per la prestazione di servizi di investimento per la negoziazione, ricezione e trasmissione di

ordini su strumenti finanziarie, disciplinante i rapporti tra cliente e Banca e quindi presupposto per le future singole operazioni di investimento, va rigettata la dedotta conseguente nullità dell'operazione di acquisto delle obbligazioni subordinate per cui è causa in data 26.1.2016 effettuato dall'attrice direttamente, tramite la piattaforma Internet Banking. Pertanto, la domanda di nullità riferita al contratto quadro ed alla singola operazione di investimento va rigettata. Sulla nullità del contratto quadro e dell'operazione di investimento per mancata indicazione della clausola di recesso. Parimenti infondata risulta essere la domanda di nullità ex art 30 del TUF riferita tanto al contratto quadro quanto all'acquisto di titoli obbligazionari per omessa indicazione da parte della Banca della facoltà di recesso e delle sue modalità operative. Infatti, il contratto quadro del 2008 (doc. 3 convenuta) prevede la facoltà di recesso del cliente con riferimento alle singole operazioni di investimento eseguibili in forza del rapporto negoziale con la Banca all'art. 3 comma 4 delle Condizioni Generali di contratto relative ai rapporti cliente-Banca ("Il Cliente ha la facoltà di revocare, ai sensi dell'art. 1373 cc, l'incarico conferito alla Banca finché l'incarico stesso non abbia avuto un principio di esecuzione compatibilmente con le modalità dell'esecuzione medesima"), nonché ai sensi dell'art. 4 delle Condizioni Giuridiche della Sezione "Servizi di Investimento", che la ████████ ha dichiarato di aver ricevuto ed approvato mediante sottoscrizione in calce. Sul punto va osservato che il diritto di recesso accordato all'investitore dall'art. 30 del TUF e la previsione di nullità relativa ai contratti in cui quel diritto non sia contemplato trovano applicazione solo nel caso di vendita "fuori sede" di strumenti finanziari da parte dell'intermediario, cioè in luogo diverso dalla sede legale o dalle dipendenze dell'emittente, del proponente l'investimento o del soggetto incaricato della promozione o del collocamento. Nel caso di specie è assorbente la carenza probatoria in ordine al perfezionamento "fuori sede" del singolo ordine di acquisto contestato; piuttosto, dalla documentazione prodotta si evince che l'ordine del 26.1.2016 è stato effettuato e disposto direttamente dalla ████████ attraverso la piattaforma informatica home banking della convenuta ████████, e quindi accedendo direttamente e volontariamente all'interno del sistema della Banca: si ritiene che ciò non possa configurare una forma di operatività fuori sede, dal che consegue anche il venir meno in capo all'intermediario degli obblighi di comunicazione imposti in relazione ai casi di operatività fuori sede. Anche la presunta violazione dell'art. 67 del Codice del Consumo sul diritto di recesso nei contratti a distanza di servizi finanziari ai consumatori, riferita alla singola operazione di acquisto titoli, deve ritenersi infondata, perché anch'essa poggia sull'erroneo presupposto per cui il

singolo acquisto di obbligazioni subordinate sarebbe stato commercializzato "a distanza"; diversamente, attesa la modalità di effettuazione dell'acquisto titoli sopra descritta, deve essere escluso anche che l'operazione sia stata realizzata a distanza. E comunque per la nullità di cui all'articolo richiamato è necessario che il fornitore "ostacoli l'esercizio del diritto di recesso" da parte del contraente debole ovvero "alteri in modo significativo" la rappresentazione delle caratteristiche del diritto di recesso: elementi neppure presi in considerazione nella domanda attorea. Sulla nullità dell'operazione di investimento per difetto di un ordine di acquisto impartito dalla [REDACTED]. Allo stesso modo infondata è la domanda di nullità dell'operazione di investimento del 26.1.2016 per assenza dell'ordine di acquisto delle obbligazioni subordinate da parte della cliente: l'ordine alla Banca non è stato necessario nel caso di specie atteso che l'acquisto dei titoli è stato effettuato direttamente dall'attrice tramite la piattaforma home banking di [REDACTED], acquisto documentato dalla Banca mediante produzione della conferma e della nota riepilogativa dell'acquisto effettuato e del riepilogo dell'eseguito multiplo (docc. 6-7 parte convenuta) ed in ordine al quale la cliente ha incassato le cedole di rendimento dello specifico investimento (docc. 24-25 parte convenuta), confermando e convalidando quindi l'operazione"];

D) infondate, infine, anche le domande proposte in via subordinata di inadempimento dell'istituto bancario convenuto per: i) violazione degli obblighi informativi di diligenza, correttezza e trasparenza, in tesi disattesi prima, durante e dopo l'esecuzione dei contratti e degli ordini di acquisto, ai sensi dell'art. 21 T.U.F., del Regolamento Consob 16190/2007 e del Codice del Consumo; ii) ai sensi degli artt. 39 e 40 del Regolamento Consob 16190/2007; iii) annullabilità dell'ordine di acquisto per cui è causa per conflitto di interesse, oltre alle conseguenti iv) domande risolutorie, risarcitorie e restitutorie:

[“Sul punto parte attrice allega che la Banca avrebbe leso gli obblighi informativi attivi e passivi imposti dalla Regolamento Consob n. 16190/2007 (artt. 27, 28, 31, 32, 34, 37, 39, 40, 53 e 55), dall'art. 21 del T.U.F., dal Codice del Consumo e/o dagli artt. 1176, 1175 c.c.. In particolare, in base al citato regolamento gli intermediari finanziari: (i) forniscono al cliente informazioni corrette, chiare e non fuorvianti (artt. 27 - 31); (ii) forniscono una descrizione generale della natura e dei rischi degli strumenti finanziari trattati (art. 31); (iii) forniscono informazione sui costi e sugli oneri (art. 32); (iv) assumono dai clienti informazioni volte a valutare l'adeguatezza dei medesimi rispetto all'investimento che intendono svolgere, soltanto nell'ipotesi in cui prestino anche attività di consulenza o gestione del portafoglio (docc. 39-40) e

l'appropriatezza dell'investimento (artt. 41-42). Va premesso che in tema di intermediazione finanziaria il riparto dell'onere probatorio nelle azioni di responsabilità per danni subiti dall'investitore impone all'investitore di allegare l'inadempimento delle citate obbligazioni da parte dell'intermediario, nonché di fornire la prova del danno e del nesso di causalità tra questo e l'inadempimento, anche sulla base di presunzioni, mentre l'intermediario deve provare l'adempimento delle specifiche obbligazioni poste a suo carico e allegate come inadempite dall'altra parte, e, sotto il profilo soggettivo, di aver agito con la specifica diligenza richiesta. Infatti, la Corte di Cassazione ha affermato che: "in materia di contratti di intermediazione finanziaria, allorché risulti necessario accertare la responsabilità contrattuale per danni subiti dall'investitore, va accertato se l'intermediario abbia diligentemente adempiuto alle obbligazioni scaturenti dal contratto di negoziazione nonché, in ogni caso, a tutte quelle obbligazioni specificamente poste a suo carico dal d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (T.U.F.) e prima ancora dal d.lgs. 23 luglio 1996, n. 415, nonché dalla normativa secondaria, risultando, quindi, così disciplinato, il riparto dell'onere della prova: l'investitore deve allegare l'inadempimento delle citate obbligazioni da parte dell'intermediario, nonché fornire la prova del danno e del nesso di causalità fra questo e l'inadempimento, anche sulla base di prescrizioni; l'intermediario, a sua volta, deve provare l'avvenuto adempimento delle specifiche obbligazioni poste a suo carico, allegate come inadempite dalla controparte, e, sotto il profilo soggettivo, di avere agito "con la specifica diligenza richiesta" (Cass. n. 3773 del 17/02/2009; Conformi Cass. n. 810 del 19.1.2016; Cass. n. 14335 del 24.5.2019). Orbene, sulla scorta della documentazione versata in atti deve ritenersi provato che tale onere sia stato correttamente adempiuto dall'istituto bancario convenuto. A tal riguardo la Banca ha fornito alla ████████, sin dal momento dell'acquisto, le informazioni relative alla natura dei titoli acquistati in data 26.1.2016 come risulta dalla conferma di esecuzione e del riepilogo dell'eseguito acquisto (docc. 6-7 Banca) da parte della ████████ direttamente tramite home banking in cui le obbligazioni acquistate sono indicate con il suffisso "sub" ("Titolo BMPS 10/20 SUB") la tipologia ed il valore (€ 100.000,00) nonché un periodico aggiornamento in ordine alla situazione degli strumenti finanziari dalla stessa detenuti, tra cui le predette obbligazioni subordinate poi convertite in azioni come da estratto titoli al 30.6.2016 (doc. 8 convenuta), estratto titoli al 31.12.2016 (doc. 9) ed estratti titoli al 30.6.2017, 31.8.2017, 30.9.2017, 31.10.2017 e 31.12.2017 (tutti sub doc. 10). La Banca, inoltre, ha informato la ████████ dei rischi dei titoli obbligazionari subordinati

come da comunicazioni relative alla "situazione degli strumenti finanziari", a far data dal primo estratto successivo all'acquisto, datato 31.1.2016, e dal successivo del 29.2.2016, (docc. 30-31 convenuta), che indicano la classe di rischio dello strumento finanziario acquistato come livello "5 – Elevato". Inoltre, la Banca ha comunicato alla [REDACTED] l'avvenuta introduzione del bail-in del novembre 2015, in data 2.8.2017 ha comunicato l'avvenuta conversione delle obbligazioni subordinate detenute dalla signora [REDACTED] in azioni di MPS, in forza del D.M. 27.7.2017, e il numero di azioni di nuova emissione a lei assegnate. E, successivamente, in data 25 ottobre 2017 (doc. 28) ha comunicato l'ammissione delle nuove azioni burden alla quotazione in Borsa Italiana. La convenuta ha raccolto tutte le informazioni necessarie al fine di ricostruire il profilo di rischio della cliente: l'attrice ha compilato e sottoscritto nel tempo due questionari Mifid, il 1.12.2008 al momento della conclusione del contratto quadro e in data 24.7.2016 (docc. 16-17 convenuta). Mentre non sussiste alcun obbligo ai sensi degli artt. 39 e 40 del Regolamento Consob n. 16190/2007, sulla valutazione di adeguatezza dell'investimento de quo poiché tali norme sono applicabili solo nell'ipotesi in cui la Banca presti servizi di consulenza al cliente, di cui non è stata provata l'esistenza in giudizio e/o gestisca un portafoglio titoli per conto dello stesso, pure escluso anche considerato che l'acquisto è stato effettuato dal cliente direttamente e non attraverso la banca intermediaria. Sulla violazione degli obblighi in tema di adeguatezza e/o appropriatezza degli investimenti. Va rigettata la domanda di responsabilità per violazione degli obblighi di cui al T.U.F. e al Regolamento Consob n. 16190/2007 in tema di adeguatezza dell'investimento e/o di appropriatezza degli investimenti e la conseguente domanda di risoluzione del contratto. L'esame della fattispecie concreta porta a ritenere non violati gli obblighi in materia di "adeguatezza" e/o "appropriatezza" dell'investimento. Gli artt. 39 e 40 del Regolamento Intermediari della Consob n. 16190/2007 rendono applicabile il criterio dell'adeguatezza dell'operazione rispetto al profilo dell'investitore soltanto ai contratti di gestione di portafogli di investimenti o di consulenza in materia di investimenti. Dall'istruttoria non è emersa la conclusione di alcun contratto di consulenza o la prestazione di servizi di consulenza della Banca convenuta a favore della [REDACTED], e/o la gestione di portafogli per conto del cliente, e pertanto difetta il presupposto per la sussistenza di un obbligo di valutazione dell'adeguatezza dell'investimento. Quanto alla valutazione dell'appropriatezza dell'investimento essa è connotata dalla verifica delle conoscenze ed esperienza del cliente in materia (artt. 41 e 42 Regolamento Intermediari). Sul punto la Banca ha raccolto, mediante la

somministrazione di un questionario Mifid, informazioni aggiornate circa il profilo di rischio dell'attrice. Da tale questionario è emersa in capo all'attrice una propensione al rischio media nonché, una "buona" esperienza e conoscenza in materia di investimenti in strumenti finanziari ed un orizzonte temporale di investimento "lungo" e di "6-7 anni" (doc. 16-17 convenuta). La Banca ha dato, dunque, prova di aver assolto gli obblighi informativi nelle dichiarazioni sopra scrutinate. Sulla responsabilità aquiliana della Banca per violazione degli obblighi informativi e domanda di risarcimento del danno. Stando alle allegazioni di parte attrice, la Banca avrebbe altresì celato (o altrimenti omesso) informazioni sugli strumenti finanziari trattati, tra cui la "volatilità del prezzo di tali strumenti", i "rischi di liquidità", il "rischio di concentrazione", il "rischio emittente", i "rischi connessi ai rating assegnati all'emittente", specie a seguito dei downgrade operati nel corso degli anni, anche successivi all'investimento; avrebbe altresì nascosto le sanzioni amministrative irrogate dalla Consob e Banca d'Italia, l'asserita rilevanza della vicende processuali riguardanti gli ex esponenti di BMPS per manipolazione di mercato e per false comunicazioni sociali; informazioni, queste, ritenute "essenziali" per porre l'investitore nelle condizioni di comprendere la natura, le caratteristiche ed i rischi insiti nell'investimento sul prodotto finanziario in questione e adottare decisioni di investimento informate e consapevoli. La domanda risarcitoria sulla base delle suddette allegazioni deve considerarsi infondata atteso che le deduzioni non appaiono direttamente correlate all'acquisto delle obbligazioni subordinate per cui è causa, e comunque difetta la dimostrazione di un nesso causale tra il comportamento della Banca ed il danno lamentato come subito dal cliente investitore. Né può sottacersi l'irrelevanza delle informazioni pretese dall'attrice, poiché attengono a vicende che riguardano direttamente l'ente emittente i titoli e non l'istituto bancario convenuto nel presente giudizio in qualità di intermediario finanziario, né si è compreso come possano aver inciso sulla volontà negoziale della cliente odierna attrice. Neppure appare condivisibile la tesi che muove dall'obbligo in capo alla banca di fornire informazioni sui rischi connessi allo strumento finanziario interessato per condurre ad affermare che la Banca █████, in qualità di intermediaria, avrebbe dovuto necessariamente fornire al cliente informazioni specifiche circa la situazione di bilancio del Gruppo emittente, consegnando i relativi prospetti informativi, o evidenziando gli scenari di rischio legali all'operazione di investimento ma connessi all'appartenenza dell'intermediario al Gruppo di riferimento, poiché essa di fatto esula dal singolo rapporto di intermediazione finanziaria intercorso tra le parti in causa,

nonché dalla "cornice" dettata dal contratto quadro assunto a riferimento, e dunque dall'ambito della stessa relazione giuridica intersoggettiva intercorsa tra le parti. Sull'annullabilità dell'ordine di acquisto per cui è causa per conflitto di interesse ex art. 1395 cc. Va rigettata, infine, anche la domanda di annullamento dell'operazione d'acquisto titoli del 26 gennaio 2016 proposta invocando l'art. 1395 cc, e ciò non solo perché, come si è già esposto, va valorizzato il fatto che l'operazione contestata sia stata posta in essere in autonomia dalla cliente attraverso il sistema di home banking della Banca, ma altresì perché appare difettare, a monte, una specifica allegazione dell'attrice su quale sarebbe, in concreto, il profilo in relazione al quale sussisterebbe una divergenza tra gli interessi dell'intermediario e quelli della sua cliente [REDACTED], e dunque il conflitto di interessi sanzionato dalla norma citata. In questa sede vengono integralmente richiamate le ordinanze istruttorie rese in corso di causa e quindi vengono rigettate tutte le istanze istruttorie riproposte dalle parti in sede di precisazione delle conclusioni, poiché non idonee a provare alcunché di diverso da quanto emerge dalla documentazione prodotta, e perché, esclusa la fondatezza delle domande nell'an, è risultata superflua l'indagine peritale richiesta sul quantum"];

E) dovute dall'attrice rimasta interamente soccombente le spese di lite:

[“Le spese di lite seguono la soccombenza dell'attrice [REDACTED] e si liquidano come da dispositivo in conformità del D.M. 55/2014 modificato dal 147/2022, (scaglione da € 52.001,00 a € 260.000,00) secondo i valori medi e con riduzione del 50% del compenso per la fase istruttoria, esclusivamente documentale, e decisionale, ripetitiva degli argomenti già spesi dalle parti negli atti introduttivi”].

4. Ha proposto appello l'attrice rimasta soccombente sulla base dei seguenti motivi:

i) primo motivo: violazione e falsa applicazione degli artt. 112, 115 e 116 c.p.c. e degli artt. 23 TUF e 37 Reg Consob n. 16190/2007, nonché erronea valutazione della documentazione contrattuale e delle risultanze probatorie in relazione al contratto quadro;

ii) secondo motivo: nullità del contratto di multicanalità;

iii) terzo motivo: violazione e falsa applicazione degli artt. 112, 115 e 116 c.p.c., nonché degli artt. 23 TUF e 37 Reg. Consob 16190/08, ed altresì degli artt. 1325, 1346 e 1418 c.c., nonché erronea valutazione della documentazione contrattuale e delle risultanze probatorie in relazione all'inesistenza dell'ordine di investimento;

iv) quarto motivo: violazione e falsa applicazione degli artt. 1176 e 1175 c.c., dell'art. 21 TUF e della normativa di cui al Reg. Consob n. 16190/2007 in relazione alla violazione degli obblighi informativi;

v) quinto motivo: violazione e falsa applicazione della normativa sul conflitto di interessi. Omessa ed erronea valutazione della documentazione contrattuale e delle risultanze probatorie ex art. 116 c.p.c.;

vi) sesto motivo: violazione e falsa applicazione della normativa sulla valutazione di adeguatezza ex artt. 39 e 40 Reg. Consob n. 16190/2007. Omessa ed errata valutazione ed interpretazione della documentazione contrattuale e delle risultanze probatorie ex art. 116 c.p.c.;

vii) settimo motivo: violazione e falsa applicazione della normativa sulla valutazione di appropriatezza ex artt. 41 e 42 Reg. Consob n. 16190/2007. Omessa ed errata valutazione ed interpretazione della documentazione contrattuale e delle risultanze probatorie ex art. 116 c.p.c.,

per i quali ha chiesto, in riforma della sentenza, l'accoglimento delle domande di cui alle conclusioni sopra trascritte.

5. Si è costituita nel secondo grado Banca [REDACTED], prendendo posizione sulle ragioni dell'impugnazione, di cui ha chiesto dichiararsene l'inammissibilità e comunque l'infondatezza, riproponendo altresì, in via di appello incidentale, l'eccezione di prescrizione, sia delle azioni di nullità (intese come nullità relative, assimilabili alla annullabilità), che di quelle di risoluzione degli ordini di acquisto per inadempimento degli obblighi informativi e di risarcimento.

6. Fissata l'udienza di rimessione della causa in decisione; precisate le conclusioni nei termini sopra trascritti, depositati gli scritti conclusivi, all'udienza del 28.5.2026 la causa è stata rimessa in decisione e quindi decisa dal Collegio nella composizione sopra indicata nei termini di seguito esposti.

II

Ragioni della decisione.

A) L'appello principale dell'attrice-appellante [REDACTED].

7. Con il primo motivo – intitolato: "Violazione e falsa applicazione degli artt. 112, 115 e 116 cod. proc. civ. e degli artt. 23 Tuf e 37 del Reg. Consob n. 16190/2007, nonché erronea valutazione della documentazione contrattuale e delle risultanze probatorie in relazione al contratto quadro" – viene denunciata l'erroneità della sentenza per avere il giudice violato e falsamente applicato gli artt. 23 TUF e 37 Reg. Consob n. 16190/2007 laddove ha ritenuto infondate le contestazioni dalla medesima

sollevate in ordine alla invalidità del contratto quadro (pag. 24/25 della sentenza) e, per l'effetto, rigettato la domanda di nullità dello stesso contratto e dell'operazione di investimento del 26/27.1.2016 avente ad oggetto obbligazioni subordinate BPMS 10/20 5 Sub, Isin XS0503326083, per un controvalore di € 85.922,230. Risulterebbe nello specifico trascurato e comunque erroneamente valutato il dato che tra i documenti trasmessi da [REDACTED] non è presente un valido contratto per la prestazione dei servizi di investimento (e necessari accessori), né tantomeno ne risulta mai consegnata una copia alla cliente. La Banca ha prodotto copia di alcuni documenti riportanti la data dell'1.12.2008 (docc. 4 e 6). Tali documenti, tuttavia, non rivestirebbero la qualità di valido contratto di apertura di conto corrente, né di contratto per la prestazione dei servizi di investimento, contenendo solamente dei rimandi non meglio precisati a delle Condizioni Generali e Condizioni Economiche mai in realtà consegnate alla sig.ra [REDACTED], né comunque concordate con quest'ultima. Tale fondamentale contenuto, infatti, non è stato prodotto dalla Banca, la quale non avrebbe così dimostrato di aver sottoposto all'attenzione della cliente la suddetta documentazione al fine di accertare la piena consapevolezza delle norme contrattuali e della raccolta delle firme. I documenti del 1° dicembre 2008, dunque, non riportando al loro interno alcun riferimento alle condizioni che avrebbero dovuto disciplinare il rapporto tra la Banca e la sig.ra [REDACTED], non avrebbero alcun valore. Il contenuto delle norme che avrebbero dovuto regolare il rapporto tra le parti sarebbe, dunque, assente, con la conseguenza che il contratto di prestazione di servizi di investimento avrebbe dovuto ritenersi inesistente e per l'effetto parimenti nulla l'operazione di acquisto dei titoli obbligazionari di riferimento ("BPMS 10/20 5 Sub" Isin XS0503326083), in quanto effettuata in assenza di un valido contratto per la prestazione dei servizi di investimento, ossia di un valido "quadro di riferimento" e dei necessari contratti accessori in contrasto con quanto prescritto dell'art. 23 T.U.F.

7.1 Il motivo è infondato, non consentendo di superare la valutazione fatta dal primo giudice, che ai fini di cui si tratta ha opportunamente valorizzato il contenuto del contratto quadro dell'1.12.2008 (depositato in atti in versioni esattamente corrispondenti dall'attrice e dalla banca convenuta) sottolineando come la correntista avesse:

a) dichiarato di conoscere e approvare le condizioni generali relative ai servizi di investimento (e segnatamente le condizioni generali relative al rapporto banca-cliente, la sezione prestazione servizi di investimento base, le condizioni economiche e le condizioni giuridiche);

b) confermato di aver ricevuto la "Nota Informativa" così descritta: "Nota informativa in dettaglio; Allegato A – informativa sulla politica di gestione dei Conflitti di interesse; Allegato B – informativa sulla strategia di trasmissione e/o esecuzione ordini per conto del cliente; Allegato C – informativa sugli incentivi percepiti dalla Banca" e di averne pienamente assimilato il contenuto prima di procedere alla sottoscrizione del contratto;

c) dichiarato di aver ricevuto un esemplare del contratto e degli allegati e di aver approvato specificamente, ex art. 1341, co. 2, c.c., le clausole relative alle condizioni generali relative al rapporto banca-cliente e ai servizi di investimento, apponendovi la propria sottoscrizione.

Tali rilievi hanno evidenza documentale e smentiscono in radice le contestazioni di invalidità del contratto "quadro" per mancato ricevimento degli allegati, risultando presenti su tutti i menzionati documenti le sottoscrizioni autografe della sig.ra [REDACTED], la quale non le ha mai disconosciute, fatto questo di portata dirimente nella prospettiva dedotta dall'attrice-appellante della invalidità derivata della singola operazione di investimento in esame.

Con l'ulteriore considerazione che non è stato spiegato quale allegato sarebbe nello specifico manchevole e come inciderebbe tale carenza sulla validità complessiva del negozio.

7.2 Quanto alla contestazione per cui il contratto quadro sarebbe comunque nullo per assenza e/o indeterminabilità del suo oggetto ai sensi del combinato degli artt. 1325, 1346 e 1418 c.c. – in disparte il rilievo che non si verte certamente in tema di nullità del contratto per carenza del requisito dell'oggetto, all'evidenza previsto e afferente i servizi di investimento, e che appare inoltre confondersi l'oggetto con gli allegati del contratto – deve ulteriormente ribadirsi la palese infondatezza della tesi per cui gli allegati non sarebbero stati consegnati dalla banca alla cliente, atteso che, per potersi fondatamente sostenere detta tesi, sarebbe stato necessario che la [REDACTED] procedesse al tempestivo disconoscimento delle sottoscrizioni alla medesima riconducibili presenti in calce alle dichiarazioni di averli ricevuti, cosa invece non fatta, come già detto.

7.3 Infondata, infine, è anche la contestazione secondo cui B.M.P.S. non avrebbe provato la consegna degli allegati, e quindi la loro esistenza, non avendoli materialmente prodotti in giudizio.

Oltre a quanto già detto, va in senso contrario ulteriormente sottolineato come la banca non fosse affatto gravata dall'onere della produzione in giudizio di tali allegati,

determinando la dichiarazione confessoria della cliente di averli ricevuti l'inversione dell'onere della prova a carico della medesima.

7.4 In definitiva, alla luce delle esposte contestazioni, deve nella fattispecie escludersi la possibilità di affermare che in tema di intermediazione finanziaria, e alla stregua di quanto sancito dall'art. 23 del D.lgs 24 febbraio 1998, n. 58, sono nulle, per carenza dell'indispensabile requisito di forma prescritto dalla legge a protezione dell'investitore, le operazioni di investimento compiute dalla banca in assenza del "contratto quadro", atteso che detto contratto nella specie esiste, è stato previamente esaminato, unitamente ai menzionati allegati, dalla correntista-investitrice, e quindi dalla medesima sottoscritto, senza che in seguito l'adesione sottostante alla consapevole sottoscrizione sia stata in alcun modo efficacemente denunciata.

8. Con il secondo motivo – intitolato: "Nullità del contratto di multicanalità" – viene denunciato che il giudice avrebbe dovuto rilevare la nullità del preteso contratto di internet-banking del 10.9.2014. Detto contratto non si sarebbe infatti mai validamente perfezionato e sarebbe, dunque, improduttivo di effetti alla luce di quanto previsto dall'art. 19 della stessa scheda contrattuale, rubricato *"Perfezionamento e decorrenza degli effetti del contratto"*, il quale prevede che: *"Il Cliente dovrà restituire/trasmettere alla Banca, anche a mezzo di posta elettronica se munito di firma digitale, la documentazione contrattuale sottoscritta unitamente ai documenti necessari affinché la Banca possa espletare correttamente le procedure di adeguata/rafforzata verifica del Cliente ai sensi del Dlgs n. 231 del 27.11.2007 ("anticiclaggio"). Il presente contratto si perfeziona solo dopo che la Banca abbia ricevuto tutta la documentazione contrattuale debitamente sottoscritta dal Cliente ed abbia eseguito le attività attinenti all'adeguata/rafforzata verifica ai sensi e per gli effetti del D.Lgs. n. 231 del 27.11.2007 ("anticiclaggio"). Nel caso di esito positivo della suddetta attività, la Banca provvederà a comunicare al Cliente, con le modalità dal medesimo indicate, il momento dell'attivazione del rapporto dal quale decorreranno anche gli effetti del contratto"*. Nella fattispecie: a) la Banca non avrebbe mai richiesto, e la sig.ra. [REDACTED] non avrebbe mai inviato, alcuna documentazione contrattuale dalla stessa sottoscritta ai fini della verifica dell'anticiclaggio; b) B.M.P.S., quindi, non avrebbe a sua volta mai svolto la prescritta verifica anticiclaggio ex D.Lgs n. 231/2007, né tantomeno comunicato alla sig.ra [REDACTED] il presunto – ma in realtà mai effettivamente intervenuto – esito positivo di detta valutazione; c) B.M.P.S. non avrebbe mai comunicato alla cliente il momento dell'attivazione del servizio oggetto del rapporto contrattuale. Posto che

l'esecuzione della predetta valutazione di antiriciclaggio da parte della Banca, prima, e l'esito positivo della stessa, con conseguente comunicazione alla risparmiatrice del momento dell'attivazione del rapporto, costituiscono, per espressa previsione del contratto, condizione preliminare e necessaria per la valida conclusione dello stesso e per la produzione dei relativi effetti, e posto che detti adempimenti non sarebbero mai intervenuti – né la banca avrebbe mai dato prova di una circostanza contraria nel corso del giudizio di primo grado – risulta evidente come il preteso contratto di multicanalità integrata del 10.9.2014 non si sia in realtà mai validamente perfezionato. Ancora, per quanto attiene all'attivazione del servizio di Internet banking, andava considerato che ai sensi dell'art. 6 del contratto: *"Per attivare il Servizio [di multicanalità integrata], il Cliente deve preventivamente sottoscrivere con la Banca i contratti relativi ai rapporti con i quali il Servizio interagisce"*. La sig.ra [REDACTED], fatta eccezione per poche pagine, non ha mai sottoscritto – né la Banca ha dato prova di una qualsiasi circostanza contraria nel corso del giudizio di primo grado – i richiamati "contratti relativi ai rapporti con i quali il Servizio interagisce", risultando pertanto impossibile che il servizio oggetto del contratto di "multicanalità" sia stato attivato, come peraltro confermato dai successivi artt. 7, 8, 11 e 12 del contratto di Internet banking, i quali regolano le modalità di accesso da parte dei propri clienti al servizio di multicanalità integrata, indicando una specifica procedura di autenticazione che gli stessi e la Banca devono seguire al fine di consentire ai risparmiatori di operare per via telematica. Non avendo il primo giudice rilevato tali discrasie, vi deve provvedere la Corte d'appello, accertando e dichiarando *"il mancato perfezionamento, e dunque la nullità, del contratto di multicanalità integrata del 10.9.2015"*.

8.1 Il motivo presenta concorrenti profili di inammissibilità e di infondatezza e va pertanto respinto.

8.2 Va anzitutto rilevato che il giudice di primo grado non si è pronunciato sull'eccezione, perché nessuna eccezione inerente al contratto denominato di "multicanalità integrata" del 10.9.2014 è stata effettivamente proposta in primo grado, come correttamente rilevato dalla difesa della Banca.

Quanto alla controdeduzione svolta dall'attrice-appellante nella comparsa conclusionale di secondo grado secondo cui il giudice, a prescindere dalla carenza di allegazioni e contestazioni rivolte dalla correntista al contratto abilitante l'operatività da remoto, avrebbe comunque dovuto autonomamente porsi la questione della validità del contratto, basti osservare come il contratto in atti (doc. 5 di parte [REDACTED])

risulti effettivamente sottoscritto dalla sig.ra [REDACTED] [REDACTED] (che neanche in questo caso ha disconosciuto le sottoscrizioni sullo stesso presenti) e contenga la puntuale descrizione di tutte le condizioni (generali, economiche, giuridiche, di sintesi e operative), sicché deve escludersi che lo stesso dovesse ritenersi affetto da vizi in concreto incidenti sulla sua validità.

Certamente questa non può risultare compromessa dalla pretesa mancata attivazione dei controlli antiriciclaggio e dalla comunicazione dei codici operativi per l'attivazione del servizio, trattandosi in ogni caso di adempimenti che si collocano "a valle" del contratto, come detto validamente stipulato.

Peraltro, che il contratto si sia effettivamente perfezionato ed abbia di seguito avuto concreta attuazione (ciò presupponendo l'avvenuta consegna alla cliente correntista dei relativi codici operativi), risulta altresì:

a) dal contenuto della parte dispositiva del contratto, nella quale si dà atto del suo perfezionamento [*"Numero pratica 24481418 NDC 231-18954. Dichiaro/Dichiariamo di ben conoscere ed approvare le parti del presente atto relative a: - Condizioni generali relative al Rapporto Banca-Cliente; - Condizioni economiche - Sezione Multicanalità Integrata; - Condizioni giuridiche - Sezione Multicanalità Integrata. Dichiaro/Dichiariamo di conoscere ed approvare il contenuto dei seguenti allegati che mi/ci avete consegnato: - Guida al Servizio di Multicanalità Integrata. Il tutto è contenuto nel presente fascicolo, composto da n. 14 pagine (oltre gli allegati sopra citati), collegati fra loro a mezzo spillatura metallica. Dichiaro/dichiarano di avere scelto quale modalità di invio delle comunicazioni periodiche, consapevole/li che, nel caso di mancata scelta, le comunicazioni verranno inviate a mezzo posta: [] Forma cartacea (a mezzo posta); [x] Forma elettronica: - tramite il servizio DocumentiOnLine dell'Internet Banking: la scelta di tale opzione, che sottende l'avvenuto perfezionamento del contratto di Internet Banking con la Banca, si desume dalla mancata indicazione di recapito e-mail e/o telefax. Il cliente prende atto che, fino a quando il servizio DocumentiOnLine non sarà stato da lui attivato mediante accesso all'Internet Banking, riceverà le comunicazioni periodiche in forma cartacea a mezzo posta. (data) 10/09/2014"*];

b) dall'elenco delle operazioni eseguite mediante internet-banking (doc. 19 del fasc. di primo grado di parte [REDACTED]), elenco non contestato dall'attrice, né in relazione all'effettiva esistenza di dette operazioni, né alla loro riconduzione al suo operato, risultando comunque regolate sul suo conto corrente [*"(omissis) Il controvalore finale verrà regolato con accredito presso la Filiale di Ariano nel Polesine sul c/c n. 16651*

con valuta 25/06/2015. In caso di strumenti finanziari non ridenominati (non espressi in euro) il valore nominale si intende come quantità convenzionale riferita alla valuta di emissione ai sensi dell'art. 14, D.LGS. 213/98. Nota informativa rilasciata ai sensi del Regolamento Intermediari"].

9. Con il terzo motivo – intitolato: “Violazione e falsa applicazione degli artt. 112, 115 e 116 cod. proc. civ. e dell’art. 23 t.u.f, nonché erronea valutazione della documentazione contrattuale e delle risultanze probatorie in relazione all’inesistenza dell’ordine di investimento” – viene denunciata l’erroneità della sentenza nella parte in cui ha ritenuto *“infondata la domanda di nullità dell’operazione di investimento 26.1.2016 per assenza dell’ordine di acquisto delle obbligazioni subordinate da parte della cliente”*, sul rilievo che *“l’ordine alla Banca non è stato necessario nel caso di specie atteso che l’acquisto dei titoli è stato effettuato direttamente dall’attrice tramite la piattaforma home banking di [REDACTED], acquisto documentato dalla Banca mediante produzione della conferma e della nota riepilogativa dell’acquisto effettuato e del riepilogo dell’eseguito multiplo ed in ordine al quale la cliente ha incassato le cedole di rendimento dello specifico investimento, confermando e convalidando quindi l’operazione”*. Il giudice avrebbe erroneamente valutato la documentazione contrattuale, le allegazioni poste a fondamento dell’eccezione e le risultanze probatorie, in tal modo violando le previsioni in tema di ripartizione dell’onere probatorio. In particolare, non sarebbe stato adeguatamente considerato che l’attrice aveva eccepito la nullità dell’ordine del 26.1.2016 per indeterminatezza del relativo oggetto, ex artt. 1325, 1346 e 1418 c.c., evidenziando: a) che la stessa non aveva mai sottoscritto l’ordine inerente all’operazione di investimento contestata, né tantomeno lo aveva fatto attraverso un supporto digitale duraturo avente natura certificata, come prescritto dalla normativa di settore (artt. 53 e 72, co. 1, e 76, co. 10, Reg. UE 565/17) e pure dalle corrispondenti previsioni convenzionali (artt. 15, 16 del contratto quadro) ai fini della validità dello stesso; b) che la Banca, omettendo di adempiere all’onere della prova sulla medesima gravante ex artt. 2697, co. 2, c.c. e 23, co. 6, T.U.F., non aveva depositato in atti nessun ordine di acquisto atto a dimostrare l’operazione. In ogni caso, i pretesi documenti riepilogativi riguardanti l’esecuzione dell’ordine – e segnatamente: la conferma di acquisto (doc. 6 di [REDACTED]) e la relativa nota di eseguito (doc. 7), nonché gli estratti titoli (doc. 8, 9 e 10 di [REDACTED]) – non erano stati ricevuti dalla sig.ra [REDACTED], e comunque la Banca non aveva dato prova della loro ricezione in forma cartacea, precluso essendo l’utilizzo della forma elettronica per l’invio di detta documentazione, in quanto la sig.ra [REDACTED] non

aveva mai rilasciato alla Banca il proprio indirizzo di posta elettronica, né il proprio numero di telefax, ai quali, come da contratto, la documentazione avrebbe dovuto essere indirizzata.

9.1 Il motivo è infondato.

9.2 Va in primo luogo sottolineato – e il rilievo ha portata dirimente – che è riscontrato su base documentale (doc. 6 e 7 del fasc. di primo grado di parte convenuta), oltre che rilevato dallo stesso consulente dell'attrice nella relazione tecnica depositata sub doc. 2 del fascicolo di primo grado, il fatto che l'operazione di investimento di cui si tratta è stata regolata sul conto corrente n. 16229, collegato al deposito titoli n. 2664/665739, intestato alla sig.ra [REDACTED], con valuta 28.1.2016.

La corrispondente posta in addebito annotata sul conto non è stata però tempestivamente contestata dalla correntista.

Ne consegue, ai fini e per gli effetti di cui all'art. 1832 c.c., che l'ontologica esistenza dell'operazione finanziaria presupposta e il suo riflesso finanziario costituiscono fatti incontestabili, non avendoli la correntista-attrice in alcun modo censurati nei tempi e modi legge, né al momento della ricezione della comunicazione di avvenuto eseguito dell'operazione di riferimento (trasmessa e ricevuta mediante il servizio denominato "DocumentiOnLine" prescelto nel contratto di "Multicanalità"), né al momento della ricezione degli estratti conto, né, ancora, nel reclamo inoltrato a [REDACTED] il 7.6.2019 (quindi di quasi due anni e sei mesi posteriore), nel quale le doglianze avverso il comportamento della banca erano state così descritte: *"La Banca ha dato corso all'operazione di investimento senza aver fornito preventivamente alla Sig.ra [REDACTED] tutte le necessarie informazioni sulla natura, sulle caratteristiche e sul rischio insito negli strumenti finanziari oggetto dell'operatività descritta, obbligazioni subordinate Lower Tier II ("LTII"). La condotta dell'intermediario, dunque, è stata contraria agli obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza ai sensi del T.U.F., del Regolamento Consob n. 16190/07 (di seguito anche "Regolamento Intermediari"), nonché del Codice del Consumo (D.Lgs. 206/2005). La Banca ha eseguito l'Operazione senza aver verificato preventivamente l'adeguatezza, né tantomeno l'appropriatezza, dell'Investimento disposto rispetto al profilo finanziario della Cliente. Si rileva oltretutto la non adeguatezza/non appropriatezza di tale Operazione rispetto allo stesso profilo, nonché rispetto al livello di concentrazione degli investimenti di parte Attrice, in violazione alle disposizioni ex artt. 39-42 del Regolamento Consob 16190/07. La violazione degli obblighi di diligenza, correttezza*

e trasparenza trova manifestazione aggiuntiva nella mancata comunicazione di costi, commissioni e ogni altro genere di condizione economica relativa all'Operazione eseguita dalla Banca e in questa sede contestata. Il collocamento delle obbligazioni subordinate LTII dell'Emittente MPS presso l'Investitore, oltretutto, fu effettuato in violazione delle restrizioni all'offerta sul territorio italiano indicate nel documento denominato "Base Prospectus" dell'11 febbraio 2010, peraltro mai consegnato alla Cliente. Con riferimento all'operazione, la Banca ha operato in palese conflitto di interesse e si è disinteressata delle reali esigenze della parte Attrice, curando solo il proprio profitto. L'operazione di investimento è stata eseguita dalla Banca in mancanza di validi Contratti disciplinanti i servizi di investimento e accessori, compresi validi contratti per l'apertura di conto corrente. La Banca non ha indicato alla Cliente la possibilità di recesso anticipato ("jus poenitendi") in capo al contraente nel caso di operazioni concluse fuori sede ex art. 30 T.U.F., malgrado: (i) la stipula dei presunti contratti per la prestazione dei servizi di investimento e l'Investimento siano stati eseguiti al di fuori dei locali della Banca ("offerta fuori sede"); (ii) la Cliente fosse al momento dell'operazione, nonché tutt'ora, di natura "al dettaglio". In virtù della natura di "consumatore" dell'Investitore si rileva, inoltre, la violazione della normativa di cui al Codice del Consumo in tema di diritto di recesso in virtù dell'art. 67-septies e duodecies del D.Lgs. 206/2005. Il Codice del Consumo, alla sezione IV-bis, regola difatti la commercializzazione a distanza dei servizi finanziari ai consumatore e riguardava pertanto il caso in esame. L'uso di tecniche di commercializzazione a distanza, ad ogni modo, ricade nella soprastante richiamata fattispecie dell'offerta fuori sede ex art. 30 T.U.F., genus normativo del diritto di recesso del D.Lgs. 206/2005. La Banca ha violato l'art. 55 del Regolamento Consob n. 16190/07, non avendo definito alcuna soglia di perdita per l'operatività della Cliente oltre la quale sarebbero scaturiti gli obblighi previsti dal suddetto articolo, a tutela dell'Investitore stesso", comparando per la prima volta la prospettazione dell'inesistenza di un corrispondente ordine di acquisto da parte della sig.ra [REDACTED] solo nella parte descrittiva (a pag. 27/28) del ricorso all'Arbitro per le Controversie Finanziarie.

L'avvenuta esecuzione dell'operazione di acquisto delle obbligazioni subordinate oggetto di causa (BPMS 10/20 5 Sub, Isin XS0503326083) mediante il sistema di internet-banking in uso all'attrice risulta poi ulteriormente tracciato dai doc.ti n. 32 e 33 prodotti dalla difesa della Banca in allegato alla seconda memoria istruttoria di primo grado quale ulteriore elemento di riscontro della avvenuta esecuzione

dell'operazione direttamente da parte della correntista (ovvero del sig. Marco Zanetti, delegato fin dal 23.11.2009 all'effettuazione di tutte le operazioni su strumenti finanziari), produzione che unitamente alla corrispondente allegazione non è stata contraddetta dall'attrice nella successiva memoria di replica del 3.3.2023, che non fa alcun cenno.

Da ultimo vale la pena aggiungere che la sig.ra [REDACTED] (o chi per essa) era solita operare su strumenti finanziari mediante il sistema di internet-banking, come risulta dall'elenco delle operazioni alla medesima riconducibili elencate nel doc. 19 della Banca, in ordine alle quali (e più specificamente alla cui esecuzione diretta da parte sua) non risulta formulata dall'attrice alcuna contestazione, né comunque alcuna contro-osservazione, il che rende del tutto inverosimile che proprio con riguardo all'operazione di cui si tratta [REDACTED] si sia arbitrariamente autodeterminata ad effettuare l'acquisto di proprie obbligazioni (oltretutto sul mercato secondario) in nome e per conto della cliente [REDACTED], addebitandole poi sul conto la rilevante somma corrispettiva di 85.924,730 €, senza che quest'ultima reagisse in alcun modo, incamerando, anzi (nel 2016 e nel 2017), le relative cedole (in tal modo, quindi, in ogni caso ratificando l'operato dell'eventuale preteso "falsus procurator"), salvo reagire due anni e mezzo dopo nei termini sopra ricordati.

10. Con il quarto motivo – intitolato: "Violazione e falsa applicazione degli artt. 112, 115 e 116 cod. proc. civ., 1176 e 1175 cod. civ., dell'art. 21 t.u.f e della normativa di cui al Reg. Consob n. 16190/2007 in relazione alla violazione degli obblighi informativi" – viene denunciata l'erroneità della sentenza nella parte in cui non avrebbe rilevato la violazione degli obblighi di diligenza e correttezza così come allegati dall'attrice, ritenendo che *"sulla scorta della documentazione versata in atti deve ritenersi provato che tale onere [agli obblighi informativi] sia stato correttamente adempiuto dall'istituto di credito"* (pag. 28, 29 e 30 sent. n. 780/2024, All. A). Nello specifico, il ragionamento del giudice – per cui *"sin dal momento dell'acquisto, le informazioni relative alla natura dei titoli acquistati in data 26.1.2016 come risulta dalla conferma di esecuzione e del riepilogo dell'eseguito acquisto (docc. 6-7 Banca) da parte della [REDACTED] direttamente tramite home banking in cui le obbligazioni acquistate sono indicate con il suffisso "sub" ("Titolo BMPS 10/20 SUB") la tipologia ed il valore (€ 100.000,00) nonché un periodico aggiornamento in ordine alla situazione degli strumenti finanziari dalla stessa detenuti, tra cui le predette obbligazioni subordinate poi convertite in azioni come da estratto titoli al 30.6.2016 (doc. 8 convenuta), estratto titoli al 31.12.2016 (doc. 9) ed estratti titoli al*

30.6.2017, 31.8.2017, 30.9.2017, 31.10.2017 e 31.12.2017 (tutti sub doc. 10)" – sarebbe gravemente viziato, perché le informazioni che si è ritenuto essere state fornite dalla banca alla cliente, in realtà, erano contenute in atti predisposti e trasmessi solo successivamente all'esecuzione dell'ordine di investimento, mentre ■■■■ aveva l'obbligo di fornire tutte le informazioni relative al titolo di riferimento (peraltro dalla stessa emesso, ed in relazione al quale era al contempo emittente e intermediaria) prima dell'esecuzione dell'operazione, e non dopo, con la conseguenza che la stessa avrebbe dovuto essere ritenuta inadempiente agli obblighi di informazione specifica previsti a suo carico e, per l'effetto, tenuta al corrispondente risarcimento del danno a favore della cliente, considerato che nei giudizi di risarcimento del danno nello svolgimento dei servizi di investimento e di quelli accessori spetta ai soggetti abilitati l'onere della prova di aver agito con la specifica diligenza richiesta (art. 23, co. 6, TUF) e che gli inadempimenti di riferimento ascrivibili alla banca devono valutarsi come di "non scarsa importanza" alla luce dei consolidati principi espressi dalla S.C. in ordine alla centralità degli obblighi informativi e alla necessità di un'informazione tanto più concreta e specifica quanto più elevata è la rischiosità dell'investimento, esclusa di per sé rilevanza alla propensione al rischio manifestata dall'investitore.

11. Con il quinto motivo – intitolato: "Violazione e falsa applicazione della normativa sul conflitto di interessi. omessa ed erronea valutazione della documentazione contrattuale e delle risultanze probatorie ex art. 116 cod. proc. civ." – viene denunciata l'erroneità della sentenza per avere il giudice omesso di valutare e giudicare la domanda di grave inadempimento di ■■■■ alla normativa materia di conflitto di interessi, conflitto ravvisabile nel fatto che ■■■■, in qualità di emittente dei titoli, aveva un indubbio interesse a rivenderli alla propria clientela retail, la meno accorta in termini di conoscenze dei rischi, privilegiando quindi questo proprio interesse rispetto al dovere, sulla medesima gravante quale intermediaria, di vendere alla propria clientela (solo) titoli adeguati (al profilo di rischio e agli obiettivi di investimento) e appropriati (al relativo livello di conoscenza e comprensibilità dello strumento), In corso di causa, la Banca non avrebbe mai espressamente negato l'esistenza del conflitto di interessi, limitandosi a sostenere di aver rispettato la relativa.

12. Con il sesto motivo – intitolato: "Violazione e falsa applicazione della normativa sulla valutazione di adeguatezza ex Reg. Consob n. 16190/2007. Omessa ed erronea valutazione della documentazione contrattuale e delle risultanze probatorie ex art.

116 cod. proc. civ.” – viene denunciata l’erroneità della sentenza nella parte in cui è stata rigettata la domanda di accertamento del grave inadempimento contrattuale di ■■■■ agli obblighi di valutazione dell’adeguatezza dell’investimento al profilo di rischio dell’investitrice. Nello specifico, posta la certa esistenza di un rapporto di consulenza finanziaria tra ■■■■ e la sig.ra ■■■■ ■■■■ (da ritenersi documentalmente provata, diversamente da quanto ritenuto dal primo giudice, sulla base del contratto quadro dell’1.12.2008, all’interno del quale era stata inserita la “Sottosezione E – Servizio di Consulenza in materia di investimenti”, e dalla somministrazione alla cliente anche del questionario di “adeguatezza”), il giudice avrebbe dovuto diversamente considerare la vicenda alla luce dei seguenti principi: a) nei contratti relativi alla prestazione di servizi di investimento l’intermediario finanziario ha l’obbligo di fornire all’investitore un’informazione adeguata in concreto, tale cioè da soddisfare le specifiche esigenze del singolo rapporto, diversamente presumendosi il nesso di causalità tra l’inadempimento dell’obbligo informativo e il danno patito dall’investitore, presunzione che spetta all’intermediario superare, dimostrando che il pregiudizio si sarebbe comunque concretizzato quand’anche l’investitore avesse ricevuto le informazioni omesse; b) ai sensi degli artt. 39 – 40 Reg. Consob n. 16190/2007, ■■■■ avrebbe quindi dovuto, nell’interesse dell’appellante: i) acquisire complete e corrette informazioni circa il suo profilo Mifid, sottoponendole validi e aggiornati questionari di profilatura che – preliminarmente all’operazione – consentissero alla stessa di acquisire dalla sig.ra ■■■■ tutte le informazioni prescritte dagli artt. 39 co. 1-4, Reg. Consob 16190/07; ii) valutare, sulla base delle informazioni che avrebbe dovuto aver precedentemente raccolto, che la specifica operazione fosse adeguata al profilo della cliente ai sensi dell’art. 40, co. 1; c) tali verifiche non erano state in alcun modo svolte dalla Banca, che non ha acquisito dalla sig.ra ■■■■ tutte le dovute informazioni prescritte dalla normativa regolamentare, come dimostrato dai questionari di profilatura depositati in atti (docc. 16 e 17 avversari), sicché la stessa avrebbe dovuto astenersi dall’eseguire qualsivoglia operazione finanziaria per conto della cliente.

13. Con il settimo motivo – intitolato: “Violazione e falsa applicazione della normativa sulla valutazione di appropriatezza ex Reg. Consob n. 16190/2007. Erronea valutazione della documentazione contrattuale e delle risultanze probatorie ex art. 116 cod. proc. civ.” – viene denunciata l’erroneità della sentenza nella parte in cui è stata rigettata la domanda di accertamento del grave inadempimento contrattuale di ■■■■ agli obblighi di valutazione dell’appropriatezza dell’operazione.

Nello specifico, dalla documentazione in atti risulta che la Banca avrebbe effettuato gli investimenti in titoli dalla medesima emessi senza, però, aver correttamente profilato la cliente, e altresì senza aver valutato prioritariamente l'appropriatezza delle operazioni finanziarie rispetto al profilo di conoscenza e di rischio della stessa, essendo peraltro inconferenti, e comunque inadeguati, entrambi i questionari di profilatura prodotti dalla difesa della Banca sub doc. 16 e 17. Ciò ha certamente inficiato la legittimità dell'operazione, potendo la Banca procedere – ovvero, il che è lo stesso, consentire al cliente di procedere in autonomia – solo laddove quest'ultimo abbia il livello di esperienza e conoscenza necessario per comprendere compiutamente i rischi che lo strumento o il servizio di investimento offerto o richiesto comporta. Considerata la situazione di fatto, la Banca, in ottemperanza a quanto previsto dall'art. 42, co. 4, Reg. Consob n. 16190/2007, avrebbe dovuto avvertire la sig.ra [REDACTED] del fatto che l'assenza delle necessarie informazioni circa il "livello di esperienza e conoscenza necessario per comprendere i rischi che lo strumento o il servizio di investimento offerto o richiesto comporta" le avrebbe impedito di determinare se il servizio o lo strumento fosse per lei appropriato.

14. I sintetizzati motivi sub quattro, cinque, sei e sette – da esaminarsi congiuntamente in ragione della loro stretta connessione, risultando tutti e ciascuno attinenti al profilo informativo, in tesi non adeguatamente valutato e curato dalla Banca, trinceratasi dietro la giustificazione di non essere tenuta ad alcuna informazione specifica (poi peraltro comunque fornita), essendo stato l'investimento scelto in autonomia, e parimenti in piena autonomia direttamente eseguito dalla cliente mediante l'utilizzo del sistema dispositivo online che era stata abilitata ad utilizzare in forza del contratto di multimedialità stipulato con la stessa Banca – sono fondati per quanto di ragione. Ne consegue, attesa la gravità dell'inadempimento della Banca agli obblighi informativi a cui la stessa era tenuta verso la cliente, la risoluzione dell'ordine di acquisto 26.1.2016 avente ad oggetto le obbligazioni di riferimento, con ogni conseguenza di legge.

14.1 Nello specifico, l'operazione finanziaria di cui si tratta (operazione di acquisto in raccolta ordini n. = R0E/16/01564 sul titolo BMPS 10/20 5 SUB, codice 1024370, codice ISIN XS0503326083, disposta a mezzo Internet in data 26.1.2016 alle ore 16.6.18, eseguita sul sistema multilaterale di negoziazione Multilateral Trading Facility-MTF denominato EuroTLX, quantità oggetto di disposizione e di acquisto: 100.000,00 per un controvalore netto di euro 83,200000 e lordo di euro 85.924,730) era soggetta, ratione temporis, alla disciplina dettata dal Regolamento Consob n.

16190 del 29 ottobre 2007 (nella versione modificata dalla Delibera Consob n. 19094 dell'8 gennaio 2015), di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli intermediari.

A norma dell'art. 43, "1. *Gli intermediari possono prestare i servizi di esecuzione di ordini per conto dei clienti o di ricezione e trasmissione ordini, senza che sia necessario ottenere le informazioni o procedere alla valutazione di cui al Capo II, quando sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni: a) i suddetti servizi sono connessi ad azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato, o in un mercato equivalente di un paese terzo, a strumenti del mercato monetario, obbligazioni o altri titoli di debito (escluse le obbligazioni o i titoli di debito che incorporano uno strumento derivato), OICR armonizzati ed altri strumenti finanziari non complessi (omissis)*".

Avuto riguardo alle loro caratteristiche, le obbligazioni subordinate di cui si tratta dovevano certamente ritenersi strumenti finanziari complessi, non soddisfacendo le condizioni di cui al successivo art. 44 (Strumenti finanziari non complessi), secondo cui: "1. *Uno strumento finanziario che non sia menzionato all'articolo 43, comma 1, lettera a), è considerato non complesso se soddisfa i seguenti criteri: a) non rientra nelle definizioni di cui all'articolo 1, comma 1-bis), lettere c) e d), del Testo Unico, nonché nelle definizioni di cui all'articolo 1, comma 2, lettere d), e), f), g) h), i) e j) del Testo Unico; b) esistono frequenti opportunità di cedere, riscattare od ottenere altrimenti il corrispettivo di tale strumento a prezzi che siano pubblicamente disponibili per i partecipanti al mercato. Tali prezzi devono essere quelli di mercato o quelli messi a disposizione, ovvero convalidati, da sistemi di valutazione indipendenti dall'emittente; c) non implica alcuna passività effettiva o potenziale per il cliente che vada oltre il costo di acquisizione dello strumento; d) sono pubblicamente disponibili informazioni sufficientemente complete e di agevole comprensione sulle sue caratteristiche in modo tale che il cliente al dettaglio medio possa prendere una decisione informata in merito alla realizzazione o meno di un'operazione su tale strumento*".

Invero, già il 7.2.2014, l'ESMA (European Securities and Markets Authority) aveva pubblicato l'Opinion 2014/146, denominata "MiFID practices for firms selling complex products", in tema di strumenti finanziari complessi distribuiti ai clienti al dettaglio (in seguito recepito dalla Consob nella "Comunicazione sulla distribuzione di prodotti finanziari complessi al Cliente retail" del 22.12.2014, Rif. 0097996/14), nella quale aveva spiegato, al punto 10, che "Complexity is a relative term, and depends on the

risk-reward profile and other characteristics of the product". Tra gli strumenti finanziari complessi – i quali sono *"more difficult to understand [...] to assess the risk involved and the likely performance scenarios"* (pag. 2) – rientrano le obbligazioni subordinate, esplicitando, poi, al punto 11, che in tale categoria andavano ricompresi i *"subordinated bonds"*. L'intento dell'Autorità, poi condiviso in toto dalla Consob, era stato all'evidenza quello di tutelare i piccoli risparmiatori, esposti a strumenti con strutture e caratteristiche tali da comprometterne la piena consapevolezza dei costi, dei ritorni attesi e più in generale dei driver di rischio associati a tali strumenti complessi.

Si trattava, inoltre, di un prodotto finanziario che alla data dell'acquisto doveva ritenersi nella sostanza *"illiquido"* (tali essendo i titoli *"che determinano per l'investitore ostacoli o limitazioni allo smobilizzo entro un lasso di tempo ragionevole, a condizioni di prezzo significative, ossia tali da riflettere, direttamente o indirettamente, una pluralità di interessi in acquisto e in vendita"*: v. Comunicazione Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009), come risulta dai dati estratti dal data provider Bloomberg, che evidenziava come alla data dell'acquisto delle obbligazioni Isin XS0503326083 in esame la differenza tra il prezzo *"Ask"* e quello *"Bid"* per il titolo dell'emittente (misura della liquidità di un valore mobiliare) era pari allo 2,706% dell'ultimo prezzo di giornata dei titoli in questione. Alla medesima data lo stesso indicatore per i Titoli di Stato italiani (e.g. ISIN: IT0003242747, perfettamente liquidi) indicava una percentuale dello 0,009%. In altri termini – alla data dell'acquisto – i titoli dell'emittente (Banca [REDACTED]) mostravano un *"Bid-Ask spread"* oltre 292,20 volte superiore a quello dei Titoli di Stato liquidi, dovendo quindi escludersi la possibilità di considerarli liquidi nella prospettiva indicata.

14.2 Così stando le cose, [REDACTED] non avrebbe dovuto gestire l'operazione avente ad oggetto le obbligazioni subordinate in esame come una *"mera esecuzione o ricezione di ordini"* ai sensi e per gli effetti di cui al Titolo II, Capo III, del richiamato Regolamento Consob n. 16190/2007, ma, ponendosi nella prospettiva della consulenza, e quindi della *"adeguatezza"* dell'investimento (tenuto al riguardo conto che fin dalla sottoscrizione del contratto quadro era stata prevista la prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti al livello *"base"* e, coerentemente, erano state corrispondentemente raccolte le informazioni di cui alla *"sezione b.: profilo finanziario – adeguatezza"*), avrebbe dovuto determinarsi sulla base di quanto previsto dal precedente Capo I (e II), e quindi, previa attenta raccolta dalla cliente,

in termini effettivi ed appropriati, di tutte le informazioni necessarie per poter operare in maniera consapevole, con specifico riguardo: alla conoscenza ed esperienza nel settore di investimento rilevante per il tipo di strumento o di servizio, alla situazione finanziaria, agli obiettivi di investimento:

a) rappresentare alla medesima in termini adeguati, e in concreto apprezzabili, le caratteristiche del prodotto finanziario (le obbligazioni subordinate BMPS 10/20 5 Sub) che la stessa aveva deciso di acquistare, così da consentirle di apprezzare in concreto la rischiosità dell'investimento con riguardo all'attuale situazione della società emittente (con essa coincidente, trattandosi di obbligazioni subordinate emesse dalla stessa Banca [REDACTED]);

b) avvertirla che in ragione del livello di esperienza e conoscenza necessario per comprendere i rischi impliciti nello strumento finanziario richiesto, questo non era per Lei, né appropriato (la [REDACTED] aveva invero dichiarato, oltretutto in termini invariati in entrambi i questionari Mifid 2008 e 2013, di avere un'esperienza in materia di investimenti finanziari di livello "medio": *"Media ho una discreta esperienza dei principali strumenti finanziari/assicurativi. So ad esempio che il capitale investito in titoli azionari subisce generalmente maggiori variazioni, fino alla possibile perdita dell'intero capitale, rispetto all'investimento in titoli obbligazionari e che l'investimento diversificato consente di attenuare i possibili rischi connessi"*), né adeguato al suo profilo di rischio (peraltro non autonomamente definito dalla banca in nessuno dei questionari Mifid) e ai suoi obiettivi di investimento (la [REDACTED], rispondendo al quesito: *"Quale rischio e' disposto a correre per ottenere i risultati desiderati?"*, aveva risposto: *"Medio: sono disposto a rischiare contenute perdite potenziali in conto capitale a fronte di una ragionevole crescita del capitale"*). Con la precisazione che la segnalazione deve contenere specifiche indicazioni concernenti: i) la natura e le caratteristiche peculiari del titolo, con particolare riferimento alla rischiosità del prodotto finanziario offerto; ii) la precisa individuazione del soggetto emittente; iii) il "rating" nel periodo di esecuzione dell'operazione e il connesso rapporto rendimento/rischio; iv) eventuali carenze di informazioni circa le caratteristiche concrete del titolo; v) l'avvertimento circa il pericolo di un imminente "default" dell'emittente (cfr. Cass. 1376/2016);

c) dissuaderla comunque dall'effettuare l'acquisto delle ridette obbligazioni subordinate siccome incompatibile con i suoi dichiarati obiettivi di investimento (chiaramente non "aggressivi"), richiedendo in ogni caso alla cliente il rilascio di un apposito ordine scritto per il caso in cui questa avesse ciò nondimeno inteso

proseguire nell'operazione nonostante la completa rappresentazione di tutti i dati rilevanti deponenti in senso contrario al suo perfezionamento. Costituisce in proposito costante insegnamento della S.C. quello per cui in tema di servizi di investimento la banca intermediaria, prima di effettuare operazioni, ha l'obbligo di fornire all'investitore un'informazione adeguata in concreto, tale cioè da soddisfare le specifiche esigenze del singolo rapporto, in relazione alle caratteristiche personali e alla situazione finanziaria del cliente, e, a fronte di un'operazione non adeguata, può darvi corso soltanto a seguito di un ordine impartito per iscritto dall'investitore in cui sia fatto esplicito riferimento alle avvertenze ricevute (cfr. Cass. 17340/2008; Cass. 22147/2010). Secondo la Corte di Cassazione, perfino nel caso in cui l'ordine di investimento sia impartito dal cliente, la responsabilità dell'istituto di credito non potrebbe escludersi. Ed invero, è configurabile la responsabilità dell'intermediario finanziario che abbia dato corso a un ordine, ancorché vincolante, ricevuto da un cliente non professionale, concernente un investimento particolarmente rischioso, atteso che la professionalità del primo, su cui il secondo abbia ragionevolmente fatto affidamento in considerazione dello speciale rapporto contrattuale tra essi intercorrente, gli impone comunque di valutare l'adeguatezza di quell'operazione rispetto ai parametri di gestione concordati, con facoltà, peraltro, di recedere dall'incarico per giusta causa, ai sensi degli artt. 1722, comma 1, n. 3 e 1727, comma 1, c.c., qualora non ravvisi tale adeguatezza (Cass. 7922/2015; 1376/2016). In altri termini, tra gli obblighi nascenti in capo all'intermediario finanziario vi è anche quello di dissuadere operazioni pericolose espressamente richieste dall'investitore.

14.3 Nella fattispecie, ■■■■ si è sottratta al rispetto di tali obblighi, e comunque non ha provato in causa di averli soddisfatti preventivamente e adeguatamente, e quindi in tempo utile (ex art. 34 Reg. Consob n. 16190/2007: "1. *Ai fini di cui all'articolo 27, comma 2, gli intermediari si attengono alle disposizioni del presente articolo. 2. Gli intermediari forniscono al cliente al dettaglio o potenziale cliente al dettaglio, in tempo utile prima che sia vincolato da qualsiasi contratto per la prestazione di servizi di investimento o accessori, le informazioni concernenti i termini del contratto. 3. Gli intermediari forniscono le informazioni di cui agli articoli da 29 a 32 ai clienti al dettaglio o potenziali clienti al dettaglio in tempo utile prima della prestazione di servizi di investimento o accessori. 4. Gli intermediari forniscono ai clienti professionali le informazioni di cui all'articolo 30, commi 4 e 5, in tempo utile prima della prestazione del servizio interessato*") e in maniera efficace ad orientare le determinazioni dell'investitrice, risultando la sentenza sotto tale profilo

indubbiamente errata, non potendo ritenersi soddisfatti i pertinenti doveri di informazione passiva e attiva, di adeguatezza (cd. "suitability rule") e di dissuasione (cd. "antichurning rule"), sulla base delle comunicazioni successive al perfezionamento dell'operazione, comunicazioni ritenute invece rilevanti dal primo giudice laddove ha affermato (cfr. sentenza, pag. 29/31): "(omissis) Orbene, sulla scorta della documentazione versata in atti deve ritenersi provato che tale onere sia stato correttamente adempiuto dall'istituto bancario convenuto. A tal riguardo la Banca ha fornito alla [REDACTED], sin dal momento dell'acquisto, le informazioni relative alla natura dei titoli acquistati in data 26.1.2016 come risulta dalla conferma di esecuzione e del riepilogo dell'eseguito acquisto (docc. 6-7 Banca) da parte della [REDACTED] direttamente tramite home banking in cui le obbligazioni acquistate sono indicate con il suffisso "sub" ("Titolo BMPS 10/20 SUB") la tipologia ed il valore (€ 100.000,00) nonché un periodico aggiornamento in ordine alla situazione degli strumenti finanziari dalla stessa detenuti, tra cui le predette obbligazioni subordinate poi convertite in azioni come da estratto titoli al 30.6.2016 (doc. 8 convenuta), estratto titoli al 31.12.2016 (doc. 9) ed estratti titoli al 30.6.2017, 31.8.2017, 30.9.2017, 31.10.2017 e 31.12.2017 (tutti sub doc. 10). La Banca, inoltre, ha informato la [REDACTED] dei rischi dei titoli obbligazionari subordinati come da comunicazioni relative alla "situazione degli strumenti finanziari", a far data dal primo estratto successivo all'acquisto, datato 31.1.2016, e dal successivo del 29.2.2016, (docc. 30-31 convenuta), che indicano la classe di rischio dello strumento finanziario acquistato come livello "5 – Elevato". Inoltre, la Banca ha comunicato alla [REDACTED] l'avvenuta introduzione del bail-in del pagina 29 di 34 novembre 2015, in data 2.8.2017 ha comunicato l'avvenuta conversione delle obbligazioni subordinate detenute dalla signora [REDACTED] in azioni di MPS, in forza del D.M. 27.7.2017, e il numero di azioni di nuova emissione a lei assegnate. E, successivamente, in data 25 ottobre 2017 (doc. 28) ha comunicato l'ammissione delle nuove azioni burden alla quotazione in Borsa Italiana. La convenuta ha raccolto tutte le informazioni necessarie al fine di ricostruire il profilo di rischio della cliente: l'attrice ha compilato e sottoscritto nel tempo due questionari Mifid, il 1.12.2008 al momento della conclusione del contratto quadro e in data 24.7.2016 (docc. 16-17 convenuta). Mentre non sussiste alcun obbligo ai sensi degli artt. 39 e 40 del Regolamento Consob n. 16190/2007, sulla valutazione di adeguatezza dell'investimento de quo poiché tali norme sono applicabili solo nell'ipotesi in cui la Banca presti servizi di consulenza al cliente, di cui non è stata provata l'esistenza in giudizio e/o gestisca un portafoglio

titoli per conto dello stesso, pure escluso anche considerato che l'acquisto è stato effettuato dal cliente direttamente e non attraverso la banca intermediaria. Sulla violazione degli obblighi in tema di adeguatezza e/o appropriatezza degli investimenti. Va rigettata la domanda di responsabilità per violazione degli obblighi di cui al T.U.F. ed al Regolamento Consob n. 16190/2007 in tema di adeguatezza dell'investimento e/o di appropriatezza degli investimenti e la conseguente domanda di risoluzione del contratto. L'esame della fattispecie concreta porta a ritenere non violati gli obblighi in materia di "adeguatezza" e/o "appropriatezza" dell'investimento. Gli artt. 39 e 40 del Regolamento Intermediari della Consob n. 16190/2007 rendono applicabile il criterio dell'adeguatezza dell'operazione rispetto al profilo dell'investitore pagina 30 di 34 soltanto ai contratti di gestione di portafogli di investimenti o di consulenza in materia di investimenti. Dall'istruttoria non è emersa la conclusione di alcun contratto di consulenza o la prestazione di servizi di consulenza della Banca convenuta a favore della [REDACTED], e/o la gestione di portafogli per conto del cliente, e pertanto difetta il presupposto per la sussistenza di un obbligo di valutazione dell'adeguatezza dell'investimento. Quanto alla valutazione dell'appropriatezza dell'investimento essa è connotata dalla verifica delle conoscenze ed esperienza del cliente in materia (artt. 41 e 42 Regolamento Intermediari). Sul punto la Banca ha raccolto, mediante la somministrazione di un questionario Mifid, informazioni aggiornate circa il profilo di rischio dell'attrice. Da tale questionario è emersa in capo all'attrice una propensione al rischio media nonché, una "buona" esperienza e conoscenza in materia di investimenti in strumenti finanziari ed un orizzonte temporale di investimento "lungo" e di "6-7 anni" (doc. 16-17 convenuta). La Banca ha dato, dunque, prova di aver assolto gli obblighi informativi nelle declinazioni sopra scrutinate".

Costituisce invero dato intuitivo che ciò che viene partecipato dall'intermediario al cliente solo successivamente all'emissione dell'ordine è intrinsecamente inconferente nella prospettiva della corretta somministrazione delle informazioni e degli avvertimenti rilevanti affinché l'investitore-consumatore si determini all'investimento in maniera coerente con le proprie conoscenze in materia finanziaria, alla propria propensione al rischio e ai propri obiettivi di investimento, altra e diversa questione – che peraltro nella presente vertenza non viene in rilievo – essendo quella dei termini e modi in cui debba essere effettuata l'eventuale attività consulenziale successiva all'acquisto.

Quanto all'unico documento anteriore ritenuto rilevante dalla Banca, e cioè il prospetto degli investimenti finanziari al 31.12.2015, è appena il caso di osservare come la comunicazione alla cliente dell'entrata in vigore della disciplina nazionale in materia di "bail-in" sia del tutto irrilevante nella prospettiva in esame, trattandosi della partecipazione di una notizia di ordine generale, in alcun modo parametrata, né incidente, sull'operazione di acquisto di titoli obbligazionari della banca che la ██████ pose poi in essere 27 giorni dopo.

Da ultimo, deve infine aggiungersi che, nella prospettiva dei suddetti obblighi della banca, nessun rilievo può assegnarsi al fatto che l'operatività della sig.ra ██████ ██████ in materia di investimenti finanziari avvenisse per lo più – e sia stata nella fattispecie in concreto gestita – a mezzo del sistema di internet-banking al cui utilizzo risultava abilitata, non potendo, chiaramente, l'utilizzo dello strumento informatico incidere, affievolendoli, sui doveri della Banca, che anche in tal caso devono essere correttamente adempiuti attraverso specifici passaggi e tutele, e segnatamente:

- a) documentazione precontrattuale: prima di poter conferire l'ordine, la piattaforma di home banking deve mostrare (o rendere scaricabili) documenti chiave come il Foglio Informativo, il KID (documento informativo chiave) e il documento sui costi, per garantire una scelta consapevole;
- b) presa visione obbligatoria: l'utente deve essere guidato nel processo e deve dichiarare (tramite appositi flag di accettazione) di aver preso visione della documentazione e di aver compreso i rischi prima di cliccare sul tasto di conferma dell'acquisto;
- c) rifiuto di operazioni non adeguate: laddove il questionario di profilatura del cliente (nella specie governato dalla Mifid I) evidenzia che lo strumento scelto non è adeguato al profilo dell'utente, il sistema deve bloccare l'operazione in automatico o richiedere un'ulteriore conferma scritta ed esplicita;
- d) archiviazione: l'intermediario deve assicurare che la conferma dell'ordine e la relativa documentazione siano accessibili e consultabili successivamente nell'area riservata del cliente.

Era stata, peraltro, la stessa Consob, con raccomandazione DI/30396 del 21 aprile 2000, a precisare che anche in caso di operazioni di investimento poste in essere via internet l'intermediario deve adempiere agli obblighi informativi normativamente previsti (*"Le regole di comportamento dettate dall'ordinamento per la prestazione dei servizi di investimento non vengono meno se l'impresa si avvale di Internet per lo svolgimento dell'attività di intermediazione. Semplicemente, tali regole potranno*

richiedere modalità di adempimento specifiche in ragione della particolare natura tecnica del mezzo di contatto con la clientela utilizzato. Ne discende che è onere dell'intermediario che utilizza la "rete" predisporre ed attuare procedure tecniche ed operative che consentano il pieno ed effettivo rispetto della disciplina").

In sintesi, [REDACTED] si è resa gravemente inadempiente nei confronti della cliente [REDACTED], considerato che:

- i. non ha fornito informazioni circa la natura subordinata Upper Tier II dei titoli, né della loro elevata complessità e delle insite fonti di rischio;
- ii. non ha fornito le informazioni indicate nell'art. 31, co. II, del richiamato Reg. Consob n. 16190/07 attinenti alla volatilità e all'elevatissimo rischio insito in operazioni di acquisto aventi ad oggetto i titoli obbligazionari di riferimento dalla medesima emessi;
- iii. non ha fornito alcuna informazione in merito al rischio di perdita totale dell'investimento ex art. 31 co. II lett. a), Reg. Consob 16190/07;
- iv. non ha fornito informazioni sulla natura dell'emittente MPS, né tantomeno un'informazione specifica e dettagliata in merito al c.d. "rischio emittente" (il rischio emittente caratterizza, in particolare, i titoli azionari e obbligazionari subordinati (UT II) emessi da società come la Banca convenuta. Esso configura un'informazione essenziale per porre l'investitore nella condizione di poter comprendere le caratteristiche e i rischi insiti in prodotti finanziari come quelli oggetto di causa;
- v. non ha fornito alcuna informazione corretta in merito alla natura non liquida delle obbligazioni BMPS 10/20 5 Sub ex art. 31 co. II lett. b), Reg. Consob n. 16190/2007;
- vi. non ha informato la cliente, né della evidente "non appropriatezza" della contestata operazione ex artt. 41, 42 Reg. Consob n. 16190/07 rispetto al suo livello di conoscenza e di esperienza in materia di investimenti in strumenti finanziari (peraltro non espressamente definito mediante una verificabile valutazione di sintesi), né della sua "inadeguatezza" rispetto alla sua situazione finanziaria, agli obiettivi di investimento e al profilo di rischio (peraltro anche questo non espressamente "quotato" dalla Banca, ma ricavato dal giudice sulla base della "autovalutazione" operata dalla stessa investitrice).

Si tratta di inadempimenti certamente rilevanti, siccome presuntivamente incidenti su quella che è stata la decisione assunta dall'investitrice in relazione all'acquisto delle obbligazioni di cui si tratta, presunzione che non è stata efficacemente superata dalla difesa della Banca.

Costituisce, invero, insegnamento costante della S.C. (v. Cass. n. 29106/2019; n. 19891/2022; n. 7288/2023; n. 19322/2023), quello per cui, in tema di intermediazione finanziaria, il riscontrato inadempimento della banca agli obblighi di adeguata informazione e a quelli consequenziali di orientamento/avvertimento del cliente ingenera una presunzione legale di sussistenza del nesso causale tra l'inadempimento e il danno patito dall'investitore, pur suscettibile di prova contraria da parte dell'intermediario, che tuttavia non può risolversi nella dimostrazione della generica propensione al rischio del cliente desunta da scelte pregresse intrinsecamente rischiose, dovendo avere ad oggetto la sopravvenienza di fatti idonei a deviare il corso della catena causale derivante dall'asimmetria informativa fra le parti (Cass. n. 3914/2018; n. 24142/2018), prova contraria che nella fattispecie non è stata tuttavia fornita da BMPS, non rilevando, come già detto, le comunicazioni successive, comprese quelle contenenti la valutazione come "elevata" della classe di rischio, dato erroneamente valorizzato dal giudice come efficace dimostrazione dell'adempimento della Banca agli obblighi informativi sulla medesima gravanti (cfr. sentenza, pag. 29, cit.: "(omissis) *La Banca, inoltre, ha informato la ████████ dei rischi dei titoli obbligazionari subordinati come da comunicazioni relative alla "situazione degli strumenti finanziari", a far data dal primo estratto successivo all'acquisto, datato 31.1.2016, e dal successivo del 29.2.2016, (docc. 30-31 convenuta), che indicano la classe di rischio dello strumento finanziario acquistato come livello "5 – Elevato"*").

14.4 In definitiva,
considerato:

- che il debito subordinato di BMPS rientrava nella categoria dei c.d. "junk bonds" già dal 2013;
- che non risulta fornita dalla Banca alcuna evidenza della avvenuta partecipazione alla cliente investitrice di adeguate informazioni sulle specifiche caratteristiche del titolo che questa si stava accingendo ad acquistare, né peraltro sulla categoria di rischio del titolo stesso, dato emergente per la prima volta solo dall'estratto titoli aggiornato al 31.12.2016, prodotto dalla Banca sub doc. 30;
- che l'investitrice non risulta neanche essere stata opportunamente dissuasa dall'effettuare l'investimento, per quanto incompatibile con il suo dichiarato livello di conoscenza finanziaria (peraltro neppure autonomamente valutato dalla Banca) e con il suo profilo di rischio (dichiarato come solo moderatamente incrementativo, e

certamente non aggressivo, e comunque anche in tal caso non fatto oggetto di autonoma valutazione da parte dell'intermediario);

- che il sistema di home-banking della Banca non risultava predisposto in maniera tale da fornire in prevenzione le informazioni necessarie per fornire all'investitore una piena conoscenza del titolo che stava per acquistare e quindi "bloccare" l'operazione incompatibile;

- che le informazioni contenute nei documenti richiamati e valorizzati dal primo giudice risultano tardive, e comunque carenti riguardo al "rischio specifico" insito nelle obbligazioni emesse da BMPS, rischio connesso alla peculiare situazione patrimoniale in cui versava la Banca emittente, la quale doveva ritenersi un elemento certamente rilevante che la stessa, operando in veste di intermediaria, avrebbe potuto e dovuto evidenziare alla propria cliente-correntista in tempo utile, ex art. 34 Reg. Consob n. 16190/2007, per consentirle di comprendere appieno i rischi legati all'operazione finanziaria richiesta, onde assolvere ai doveri informativi imposti dagli art. 21 TUF e artt. 27, 28 co. I e II, 31 co. I e II e 34 co. III Reg. Consob n. 16190/2007, tenuto conto che le informazioni che l'intermediario deve rendere non riguardano direttamente la natura e l'oggetto del contratto, ma gli elementi utili per valutare la convenienza dell'operazione;

ritenuta, per le esposte ragioni, la sussistenza di un grave inadempimento in capo alla Banca convenuta (Banca [REDACTED]),

deve concludersi nel senso che sussistono le condizioni per disporre la richiesta risoluzione del contratto di acquisto delle obbligazioni subordinate oggetto di causa (BMPS 10/20 5 SUB, codice 1024370, codice Isin XS0503326083, acquistate il 26.1.2016.

Va in proposito richiamato il principio per cui le singole operazioni di investimento in valori mobiliari sono contratti autonomi, benché esecutivi del contratto quadro originariamente stipulato dall'investitore con l'intermediario, e dunque possono essere oggetto di risoluzione, in caso di inosservanza di doveri informativi nascenti dopo la conclusione del contratto quadro, indipendentemente dalla risoluzione di quest'ultimo, atteso che il momento negoziale delle singole operazioni di investimento non può rinvenirsi nel contratto quadro (cfr. Cass., sez. 1, ordinanza n. 23129/2020, non massimata: *"5.1 La giurisprudenza di questa Corte è ferma nell'affermare, in tema di negoziazione di prodotti finanziari, il principio secondo il quale l'inadempimento di non scarsa importanza agli obblighi informativi imposti dalla legge e dai regolamenti Consob a carico dell'intermediario determina nell'investitore*

il diritto a richiedere la risoluzione non solo del cd. contratto quadro ma anche dei singoli ordini di investimento, trovando applicazione anche nell'ipotesi in cui l'ordine sia anteriore alla stipulazione del contratto quadro ove l'investimento eseguito sia in linea con il programma negoziale contenuto nel contratto quadro, essendo il nesso che avvince l'uno e l'altro di natura funzionale e non cronologico (Cass. Sez. 1, Ordinanza n. 3261 del 09/02/2018; Sez. 1, Sentenza n. 12937 del 23/05/2017). È stato infatti precisato che l'investitore, a seguito dell'inadempimento dell'intermediario ai propri obblighi di informazione, imposti dalla normativa di legge e di regolamento Consob e derivanti dalla stipula del cd. contratto quadro, può domandare la risoluzione non solo di quest'ultimo ma anche dei singoli ordini di investimento - aventi natura negoziale e tra loro distinti e autonomi - quando il relativo inadempimento sia di non scarsa importanza (cfr. anche Cass., Sez. 1, Sentenza n. 16861 del 07/07/2017). Va invero chiarito che le singole operazioni di investimento in valori mobiliari sono contratti autonomi, benché esecutivi del contratto quadro originariamente stipulato dall'investitore con l'intermediario, e dunque possono essere oggetto di risoluzione, in caso di inosservanza di doveri informativi nascenti dopo la conclusione del contratto quadro, indipendentemente dalla risoluzione di quest'ultimo, atteso che il momento negoziale delle singole operazioni di investimento non può rinvenirsi nel contratto quadro (così, anche Cass., Sez. 1, Sentenza n. 16820 del 09/08/2016; Cass. Sez. 1, Sentenza n. 8394 del 27/04/2016)". In termini: Cfr. Cass. 20 aprile 2023, n. 10646; Cass. 31 marzo 2021, n. 8997; id., 16 agosto 2023, n. 24648; id., 9 febbraio 2018, n. 3261; id., 31 agosto 2017, n. 20617; id. 7 luglio 2017, n. 16861; id., 23 maggio 2017, n. 12937; id., 9 agosto 2016, n. 16820).

14.5 Quanto alle conseguenze patrimoniali della qui disposta risoluzione del contratto di acquisto dei titoli di riferimento – irrilevante restando nella prospettiva in esame l'avvenuta conversione forzata delle obbligazioni in azioni del medesimo istituto emittente, stante l'effetto retroattivo del rimedio risolutorio – ██████████ è tenuta, ex art. 1458 c.c., a restituire all'attrice-appellante, sig.ra ██████████ ██████████, la somma da questa corrispondentemente versatale, di € 85.924,730, così determinata al lordo di imposte, interessi e commissioni, come risultante dal certificato di avvenuta esecuzione dell'operazione (doc. 6, 7 del fasc. di p.g. di parte convenuta), oltre agli interessi al tasso legale ex art. 1284, co. 1, c.c., dalla data del pagamento del corrispettivo (26.1.2016) alla data della domanda (14.9.2021) e al tasso previsto dall'art. 1284, co. 4, c.c., da tale ultima data al saldo effettivo (cfr. Cass., sez. 1,

sentenza n. 423 dell'8.1.2025, Rv. 673634 – 02, che rimeditando la materia degli effetti della risoluzione nei contratti di intermediazione finanziaria con specifico riferimento agli effetti restitutori e alla decorrenza degli interessi compensativi, ha affermato i seguenti principi di diritto: *“«Accertata la mancanza di una causa acquirendi in ragione della risoluzione del contratto per inadempimento, l'azione accordata dalla legge per ottenere la restituzione di quanto prestato in esecuzione del contratto stesso è quella di ripetizione di indebito oggettivo». «In caso di risoluzione del contratto per inadempimento, la regola posta dall'art. 2033 c.c. in tema di ripetizione dell'indebito quanto alla spettanza di frutti e interessi non riguarda i frutti e gli interessi previsti dal contratto, che, ove percepiti, costituiscono attribuzioni patrimoniali integralmente passibili di restituzione in ragione della retroattività della risoluzione prevista dall'art. 1458 c.c., ma i frutti e gli interessi che maturano per legge in relazione al bene o alla somma di denaro oggetto di ripetizione». «In caso di risoluzione del contratto per inadempimento, ai fini della regolazione della spettanza dei frutti e degli interessi su quanto deve essere oggetto di ripetizione, la buona fede di cui all'art. 2033 c.c. è da intendersi come buona fede soggettiva e si identifica nell'ignoranza, in capo all'accipiens, dell'obbligo restitutorio». «La disciplina della ripetizione dell'indebito non può implicare ingiustificati arricchimenti di una parte ai danni dell'altra, onde è escluso che, a fronte dello scambio di un bene fruttifero con una somma di denaro, frutti e interessi possano avere diversa decorrenza: in particolare, risolto il contratto per inadempimento, in presenza di un obbligo restitutorio avente ad oggetto i frutti maturati in forza della previsione contrattuale, gli interessi sulla somma di denaro corrisposta dal percettore dei detti frutti, che se ne vede privato, decorrono a far data dal versamento»”).*

Va in proposito escluso che in relazione alla domanda di risoluzione sia sceso il giudicato, avendo l'attrice appellato le statuizioni presupposte in punto di inadempimento agli obblighi informativi, di cui la risoluzione è l'effetto normativamente conseguente.

Oltre alla restituzione della somma pagata per l'acquisto delle obbligazioni null'altro è dovuto all'investitrice attrice in difetto di prova dell'esistenza di un danno ulteriore. Corrispondentemente, alla convenuta-appellata Banca [REDACTED] [REDACTED] – opportunamente rivalutata come domanda di restituzione la domanda dalla medesima proposta in via subordinata di computo nel “quantum” ritenuto risarcibile del valore delle cedole pagate nel 2016 e nel 2017 (doc. 24, 25 di parte convenuta)

e dei titoli azionari consegnati alla [REDACTED] al momento della conversione dei titoli obbligazionari di riferimento in azioni ordinarie della Banca (doc. 26 di parte convenuta) – sono dovuti in restituzione dall’attrice appellata: a) le cedole pagatele il 22.4.2016 (di € 3.700) e il 22.4.2017 (di € 3.700), oltre agli interessi al tasso legale ex art. 1284, co. 1, c.c. dalle predette scadenze al 4.1.2022 (data di deposito della comparsa di risposta di primo grado della Banca) e da tale data al saldo effettivo al tasso invece previsto dall’art. 1284, co. 4, c.c.; b) i titoli azionari M.B.P.S. S.p.a. consegnati alla [REDACTED] al momento della conversione dei titoli obbligazionari di riferimento in azioni ordinarie della Banca.

B) L’appello incidentale di Banca [REDACTED]

15. [REDACTED] ha proposto appello incidentale deducendo l’errata valutazione dell’eccezione di prescrizione sollevata in primo grado in relazione alla inammissibilità di tutte le domande comunque proposte dall’attrice. Nello specifico, non sarebbe stato adeguatamente considerato: a) quanto alla contestazione di nullità del contratto quadro, che deve ritenersi decorso anche il termine di prescrizione decennale, essendo stato il contratto sottoscritto l’1.12.2008 e la domanda giudiziale introdotta con atto di citazione notificato il 14.9.2021; b) quanto agli asseriti inadempimenti, che il giudice ha individuato il termine di decorrenza della prescrizione nel momento della conclusione dell’ordine di acquisto, effettuato il 26.1.2016, sicché riferendo il termine di prescrizione quinquennale al momento dell’acquisto, alla data di introduzione della domanda giudiziale (14.9.2021) tutte le domande svolte risultavano comunque prescritte. In tal senso, risulterebbe errata la diversa conclusione a cui è pervenuto il giudice di ritenere indifferente l’applicazione del termine di prescrizione decennale o quinquennale non potendo ritenersi idoneo atto interruttivo della prescrizione la lettera/pec di contestazione inviata alla Banca da Martingale Risk Italia S.r.l. per conto dell’investitrice in data 7.6.2019 (doc. 32 di parte [REDACTED]) siccome priva dei contenuti essenziali della messa in mora del debitore, con la conseguenza che dovendo individuarsi nell’atto di citazione notificato il 14.9.2021 il primo atto interruttivo idoneo con riguardo alla richiesta di pagamento in restituzione e/o risarcitoria, la prescrizione risulterebbe in ogni caso decorso.

15.1 L’appello incidentale presenta concorrenti profili di inammissibilità e di infondatezza e va per l’effetto respinto.

15.2 Va in proposito anzitutto considerato che nella prospettiva che qui ancora interessa, ciò che effettivamente rileva è il termine di prescrizione dell’azione di risoluzione e dell’azione di restituzione.

Al riguardo, la giurisprudenza di legittimità ha precisato che il termine di prescrizione è quello ordinario decennale e decorre, ai sensi dell'art. 2935 c.c., dal momento dell'inadempimento (nella specie agli obblighi informativi e di avvertimento), o comunque dal momento in cui si realizza l'inadempimento di non scarsa importanza (cfr. Cass., sez. 1, sentenza n. 14019 del 26.5.2025, Rv. 674834 – 01: *"In tema di intermediazione finanziaria, il termine prescrizionale decennale per l'esercizio, da parte dell'investitore, dell'azione volta ad ottenere la risoluzione del contratto recante l'ordine di investimento, con la conseguente restituzione di quanto investito, per effetto della violazione degli obblighi informativi gravanti sull'intermediario, inizia a decorrere dalla data di avvenuta esecuzione dell'ordine predetto, essendo questo il momento in cui si verifica l'inadempimento agli obblighi suddetti e dal quale, dunque, il diritto alla risoluzione può esser fatto valere"*).

Essendo stato concluso il contratto/ordine di acquisto di riferimento il 26.1.2016, appare evidente come nessuna prescrizione sia maturata.

Il motivo è in ogni caso inammissibile laddove si limita ad affermare che la lettera/pec di contestazione del 7.6.2019 sarebbe inidonea quale atto interruttivo siccome priva degli elementi essenziali dell'atto di messa in mora, senza peraltro specificare in cosa in concreto consisterebbe tale lamentata carenza; carenza che comunque all'evidenza non sussiste alla luce del chiaro contenuto della lettera di reclamo, che riassume l'intera vicenda contrattuale, deduce e sviluppa le contestazioni in fatto e in diritto sollevate dalla reclamante all'investimento di riferimento e conclude chiedendo alla Banca la restituzione/risarcimento della perdita patrimoniale sofferta, relativamente alla quale è stata formalizzata la messa in mora (*"Oggetto: Lettera di reclamo, formale costituzione in mora e interruzione dei termini della prescrizione in merito alle operazioni di acquisto di strumenti finanziari emessi da Banca [REDACTED], intrattenuta dalla Sig.ra [REDACTED] [REDACTED] con Banca [REDACTED] Spett.le Banca, La Sig.ra [REDACTED] [REDACTED] (di seguito anche la "Cliente", l'"Investitore" o la "parte Attrice") ha conferito alla Martingale Risk Italia S.r.l. ("Martingale Risk") l'incarico di analizzare l'operazione di acquisto di obbligazioni subordinate emesse da Banca [REDACTED] (di seguito, l'"Investimento" o l'"Operazione") intercorsa con Banca [REDACTED] (di seguito, anche la "Banca", l'"Intermediario", la "Convenuta" o "Banca [REDACTED]) ed ha altresì conferito alla Martingale Risk procura a negoziare con la Vostra Banca al fine di ottenere la restituzione delle somme indebitamente corrisposte da parte della Cliente. A tale scopo, in data 6 novembre 2018, in nome e per conto della*

Ciente, Martingale Risk Italia S.r.l. ha inviato a Banca [REDACTED] la Lettera di richiesta della documentazione, ai sensi dell'art. 119, comma quarto del D.lgs. n. 385 del 1993 e dell'art. 13 della l. n. 675, inerente all'operatività in strumenti finanziari eseguita da Banca [REDACTED] sul conto corrente della Ciente. In data 12 novembre 2016, Banca [REDACTED] ha rimesso la documentazione in proprio possesso. L'operazione di acquisto delle obbligazioni subordinate emesse da Banca MPS, intercorsa tra la Sig.ra [REDACTED] e la stessa Banca [REDACTED], è avvenuta il 27 gennaio 2016. La Ciente è inquadrabile – e lo era altresì alle date di detta Operazione – sia nella categoria di "cliente al dettaglio" (art. 26, comma 1, lett. e) T.U.F.) sia in quella del "consumatore" (art. 3, comma 1, lett. a) D.Lgs. 206/2005). Il danno subito dall'investitore, per effetto dell'operazione di Investimento poste in essere da Banca [REDACTED] e regolate sul c/c n.16229 intestato alla Sig.ra [REDACTED] (Deposito Titoli n. 2664/665739) ammonta complessivamente ad euro 74.006,37, come di seguito dettagliato. L'operazione di acquisto delle obbligazioni di natura subordinata (XS0503326083) è avvenuta con regolamento sul conto corrente n. 16229 (D.T. n. 2664/665739), intrattenuto dall'Investitore presso la Banca. Le violazioni comportamentali imputabili alla Banca sono sintetizzabili come segue: La Banca ha dato corso all'Operazione di investimento senza aver fornito preventivamente alla Sig.ra [REDACTED] tutte le necessarie informazioni sulla natura, sulle caratteristiche e sul rischio insito negli strumenti finanziari oggetto dell'operatività descritta, obbligazioni subordinate Lower Tier II ("LTII"). La condotta dell'Intermediario, dunque, è stata contraria agli obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza ai sensi del T.U.F., del Regolamento Consob n.16190/07 (di seguito anche "Regolamento Intermediari"), nonché del Codice del Consumo (D.Lgs. 206/2005). La Banca ha eseguito l'Operazione senza aver verificato preventivamente l'adeguatezza, né tantomeno l'appropriatezza, dell'Investimento disposto rispetto al profilo finanziario della Ciente. Si rileva oltretutto la non adeguatezza/non appropriatezza di tale Operazione rispetto allo stesso profilo, nonché rispetto al livello di concentrazione degli investimenti di parte Attrice, in violazione alle disposizioni ex artt. 39-42 del Regolamento Consob 16190/07. La violazione degli obblighi di diligenza, correttezza e trasparenza trova manifestazione aggiuntiva nella mancata comunicazione di costi, commissioni ed ogni altro genere di condizione economica relativa all'Operazione eseguita dalla Banca e in questa sede contestata. Il collocamento delle obbligazioni subordinate LTII dell'Emittente MPS presso l'Investitore, oltretutto, fu effettuato in

violazione delle restrizioni all'offerta sul territorio italiano indicate nel documento denominato "Base Prospectus" dell'11 febbraio 2010, peraltro mai consegnato alla Cliente. Con riferimento all'Operazione, la Banca ha operato in palese conflitto di interesse e si è disinteressata delle reali esigenze della parte Attrice, curando solo il proprio profitto. L'operazione di investimento è stata eseguita dalla Banca in mancanza di validi Contratti disciplinanti i servizi di investimento e accessori, compresi validi contratti per l'apertura di conto corrente. La Banca non ha indicato alla Cliente la possibilità di recesso anticipato ("jus poenitendi") in capo al contraente nel caso di operazioni concluse fuori sede ex art. 30 T.U.F., malgrado: (i) la stipula dei presunti contratti per la prestazione dei servizi di investimento e l'Investimento siano stati eseguiti al di fuori dei locali della Banca ("offerta fuori sede"); (ii) la Cliente fosse al momento dell'operazione, nonché tutt'ora, di natura "al dettaglio". In virtù della natura di "consumatore" dell'Investitore si rileva, inoltre, la violazione della normativa di cui al Codice del Consumo in tema di diritto di recesso in virtù dell'art. 67-septies e duodecies del D.Lgs. 206/2005. Il Codice del Consumo, alla sezione IV-bis, regola difatti la commercializzazione a distanza dei servizi finanziari ai consumatore e riguardava pertanto il caso in esame. L'uso di tecniche di commercializzazione a distanza, ad ogni modo, ricade nella soprastante richiamata fattispecie dell'offerta fuori sede ex art. 30 T.U.F., genus normativo del diritto di recesso del D.Lgs. 206/2005. La Banca ha violato l'art. 55 del Regolamento Consob n.16190/07, non avendo definito alcuna soglia di perdita per l'operatività della Cliente oltre la quale sarebbero scaturiti gli obblighi previsti dal suddetto articolo, a tutela dell'Investitore stesso. Pertanto, in nome e per conto della Sig.ra [REDACTED], con la presente siamo a richiedere formalmente entro 15 giorni dal ricevimento della presente l'integrale restituzione di tutte le perdite maturate dalla Cliente pari ad euro 74.006,37, oltre ad interessi e rivalutazione monetaria. La presente vale come formale costituzione in mora ex art. 1219 c.c. ed è interruttiva dei termini di prescrizione ex art. 2943 c.c. In difetto, Vi comunichiamo che saremo costretti a dare corso a tutte le azioni volte a tutelare gli interessi della Cliente nelle competenti sedi. Rimanendo a completa disposizione per qualsiasi chiarimento risultasse necessario in merito a quanto qui esposto, porgiamo i nostri migliori saluti").

III

Le spese di lite.

Considerato l'esito complessivo del giudizio, le spese di lite (del primo e del secondo grado) vanno regolate sulla base del principio di prevalente soccombenza e quindi

compensate nella misura di un quarto, ponendosi i restanti tre quarti a carico di Banca [REDACTED] nella misura liquidata in dispositivo con riferimento al D.M. n. 55/2014 e succ. mod. e int. [parametro normativo di riferimento da utilizzare per tutte le liquidazioni successive alla sua entrata in vigore, così come previsto dall'art. 28], tenendo a mente il valore medio per ciascuna delle prime due fasi in cui si sono sviluppati il giudizio di primo grado e quello d'appello e quello minimo per le successive due, nell'ambito dello scaglione di riferimento: da € 52.001 a € 260.00. Considerato che l'appello incidentale della Banca viene integralmente respinto deve darsi atto, in assenza di ogni discrezionalità al riguardo, 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 dell'appellante incidentale (B.M.P.S. S.p.a.) di un ulteriore importo a titolo di contributo unificato, pari a quello previsto per l'appello incidentale a norma del comma 1-bis dello stesso art. 13, se dovuto.

P.Q.M.

la Corte, definitivamente pronunciando sulla causa di II° grado n. 20/2025 R.G., disattesa e/o comunque assorbita ogni contraria domanda, deduzione ed eccezione, così provvede:

- a) in accoglimento, nei limiti e per le ragioni di cui in motivazione, dell'appello principale proposto da [REDACTED], dichiara risolto il contratto di acquisto delle obbligazioni subordinate oggetto di causa (BMPS 10/20 5 SUB, codice 1024370, codice Isin XS0503326083) del 26.1.2016;
- b) condanna, per l'effetto, Banca [REDACTED] a restituire all'attrice, sig.ra [REDACTED], la somma da questa corrispondentemente pagata di € 85.924,730, maggiorata degli interessi al tasso legale ex art. 1284, co. 1, c.c., dalla data del pagamento del corrispettivo (26.1.2016) alla data della domanda (14.9.2021) e al tasso previsto dall'art. 1284, co. 4, c.c., da tale ultima data al saldo effettivo;
- c) condanna l'investitrice, sig.ra [REDACTED], alle corrispondenti restituzioni in favore della Banca convenuta, e quindi: i) alla restituzione delle somme incassate a titolo di cedole il 22.4.2016 (€ 3.700) e il 22.4.2017 (€ 3.700), importi da maggiorarsi degli interessi legali al tasso legale ex art. 1284, co. 1, c.c. dalle predette scadenze al 4.1.2022 (data di deposito della comparsa di risposta di primo grado della Banca) e al tasso invece previsto dall'art. 1284, co. 4, c.c. da tale ultima data al saldo effettivo; b) alla restituzione dei titoli

azionari M.B.P.S. S.p.a. consegnati all'obbligazionista al momento della conversione ex D.L. n. 237/2016 dei titoli obbligazionari di riferimento in azioni ordinarie della Banca;

- d) rigetta l'appello incidentale proposto da Banca [REDACTED];
- e) compensa in ragione di un quarto le spese di lite del primo e del secondo grado e condanna Banca [REDACTED] a rimborsare all'attrice appellante, sig.ra [REDACTED], i restanti tre quarti, che liquida, nella misura già così ridotta: quanto al primo grado, in € 6.856,50 per compensi (oltre al rimborso forfetario spese generali al 15%, iva se dovuta e cpa come per legge) e in € 589,50 per rimborsi; quanto al secondo grado, in € 7.202,25 per compensi (oltre al rimborso forfetario spese generali al 15%, iva se dovuta e cpa come per legge) e in € 874,125 per rimborsi;
- f) dà atto della sussistenza a carico della appellante incidentale, Banca [REDACTED], dei presupposti di cui all'art. 13, comma 1-quater, D.P.R. 30.5.2002, n. 115, per il versamento di un ulteriore importo a titolo di contributo unificato pari a quello dovuto per la stessa impugnazione a norma del comma 1-bis.

Così deciso in Venezia nella camera di consiglio del 4 giugno 2026

Il Consigliere estensore

dott. Federico Bressan

Il Presidente

dott. Guido Santoro