

Centro Studi

**D**iritto **A**vanzato

Edizioni

Comitato scientifico:

Simone **ALECCI** (Magistrato) - Elisabetta **BERTACCHINI** (Professore ordinario di diritto commerciale, Preside Facoltà Giurisprudenza) - Mauro **BOVE** (Professore ordinario di diritto processuale civile) - Giuseppe **BUFFONE** (Magistrato addetto alla direzione generale della giustizia civile presso il Ministero della Giustizia) - Tiziana **CARADONIO** (Magistrato) - Costanzo Mario **CEA** (Magistrato, già Presidente di sezione) - Paolo **CENDON** (Professore ordinario di diritto privato) - Gianmarco **CESARI** (Avvocato cassazionista dell'associazione Familiari e Vittime della strada, titolare dello Studio legale Cesari in Roma) - Caterina **CHIARAVALLOTTI** (Presidente di Tribunale) - Bona **CIACCIA** (Professore ordinario di diritto processuale civile) - Leonardo **CIRCELLI** (Magistrato, assistente di studio alla Corte Costituzionale) - Vittorio **CORASANITI** (Magistrato, ufficio studi del C.S.M.) - Mirella **DELIA** (Magistrato) - Lorenzo **DELLI PRISCOLI** (Consigliere Suprema Corte di Cassazione) - Paolo **DI MARZIO** (Consigliere Suprema Corte di Cassazione) - Francesco **ELEFANTE** (Magistrato T.A.R.) - Annamaria **FASANO** (Consigliere presso la Suprema Corte di Cassazione) - Cosimo **FERRI** (Magistrato, già Sottosegretario di Stato alla Giustizia) - Francesco **FIMMANO'** (Professore ordinario di diritto commerciale, Preside Facoltà Giurisprudenza) - Eugenio **FORGILLO** (Presidente di Tribunale) - Andrea **GIORDANO** (Magistrato della Corte dei Conti) - Mariacarla **GIORGETTI** (Professore ordinario di diritto processuale civile) - Giusi **IANNI** (Magistrato) - Francesco **LUPIA** (Magistrato) - Giuseppe **MARSEGLIA** (Magistrato) - Roberto **MARTINO** (Professore ordinario di diritto processuale civile, Preside Facoltà Giurisprudenza) - Francesca **PROIETTI** (Magistrato) - Serafino **RUSCICA** (Consigliere parlamentare presso il Senato della Repubblica) - Piero **SANDULLI** (Professore ordinario di diritto processuale civile) - Stefano **SCHIRO'** (Presidente del Tribunale Superiore delle Acque pubbliche) - Bruno **SPAGNA MUSSO** (già Consigliere di Cassazione ed assistente di studio alla Corte Costituzionale) - Paolo **SPAZIANI** (Magistrato dell'Ufficio del Massimario della Corte Suprema di Cassazione) - Antonella **STILO** (Magistrato, Presidente di sezione) - Antonio **URICCHIO** (Professore ordinario di diritto tributario, già Magnifico Rettore, Presidente Anvur) - Antonio **VALITUTTI** (Presidente di Sezione presso la Suprema Corte di Cassazione) - Alessio **ZACCARIA** (Professore ordinario di diritto privato, già componente laico C.S.M.).

## Perdita di capitale investito a causa di acquisto di prodotto finanziario: ecco come si dimostra la causalità omissiva

*In tema di risarcimento del danno per la perdita del capitale investito dovuta all'acquisto di un prodotto finanziario, grava sull'intermediario l'onere di provare, del D.Lgs. n. 58 del 1998, ex art. 23, di aver adempiuto positivamente agli obblighi informativi relativi non solo alle caratteristiche specifiche dell'investimento ma anche al grado effettivo di rischiosità, mentre grava sull'investitore l'onere di allegare e provare, anche in via presuntiva, che la perdita patrimoniale è eziologicamente riconducibile, anche non esclusivamente, alle caratteristiche di rischiosità del prodotto non conosciute. Onere della prova la cui osservanza, versandosi in ipotesi di causalità omissiva, va scrutinata, in ossequio alla regola del "più probabile che non", attraverso l'impiego del giudizio controfattuale, e, cioè, collocando ipoteticamente in luogo della condotta omessa quella legalmente dovuta, sì da accertare, secondo un giudizio necessariamente probabilistico condotto sul modello della prognosi postuma - giudizio che ben può muovere dalla stessa consistenza dell'informazione omessa, riguardata attraverso la lente dell'id quod plerumque accidit -, se l'investitore avrebbe, ove adeguatamente informato sulle caratteristiche di rischiosità del prodotto non conosciute, desistito dall'investimento rivelatosi poi pregiudizievole.*

**Cassazione civile, sezione sesta, ordinanza del 30.07.2020, n. 16265**

*...omissis...*

con il primo motivo si denunzia violazione e falsa applicazione del D.Lgs. n. 58 del 1998, artt. 21, 23, del Reg. Consob n. 11522 del 1998, 26, 28 e 29, artt. 1223 e 2697 c.c., non avendo la Corte d'appello correttamente applicato le varie norme in tema d'investimento, poichè: la banca non aveva adempiuto gli obblighi informativi; i ricorrenti avevano provato il nesso di causalità tra la condotta della banca e il danno subito (pari alla minusvalenza conseguita a seguito della vendita dei titoli rispetto al prezzo d'acquisto), rapporto causale escluso infondatamente dal giudice di secondo grado per l'omessa allegazione della "possibilità di un diverso e più vantaggioso impiego della somma investita in titoli argentini", laddove invece l'omessa informazione circa il pericolo della perdita del capitale investito doveva far ritenere riconducibile, anche in via non esclusiva, a tale inadempimento dell'intermediario il pregiudizio subito dall'investitore.

Con il secondo motivo si denunzia violazione e falsa applicazione del Reg. Consob citato, artt. 28 e 29, non avendo il giudice di secondo grado considerato l'inadeguatezza dell'investimento e le mancate informazioni rese al riguardo all'investitore.

Il primo motivo, afferente alla sola questione esaminata dalla decisione impugnata, quella relativa alla prova del danno e del nesso causale (la affermazione finale circa la non rischiosità del titolo si mostra come un obiter dictum, del tutto scollegato dalla ratio decidendi), è fondato. E' principio consolidato di questa Corte che in tema di risarcimento del danno per la perdita del capitale investito dovuta all'acquisto di un prodotto finanziario, grava sull'intermediario l'onere di provare, del D.Lgs. n. 58 del 1998, ex art. 23, di aver adempiuto positivamente agli obblighi informativi relativi non solo alle caratteristiche specifiche dell'investimento ma anche al grado effettivo di rischiosità, mentre grava sull'investitore l'onere di allegare e provare, anche in via presuntiva, che la perdita patrimoniale è eziologicamente riconducibile, anche non esclusivamente, alle caratteristiche di rischiosità del prodotto non conosciute (Cass., n. 4727/18). Onere della prova la cui osservanza, versandosi in ipotesi di causalità omissiva, va scrutinata, in ossequio alla regola del "più probabile che non", attraverso l'impiego del giudizio controfattuale, e, cioè, collocando ipoteticamente in luogo della condotta omessa quella legalmente dovuta, sì da accertare, secondo un giudizio necessariamente probabilistico condotto sul modello della prognosi postuma - giudizio che ben può muovere dalla stessa consistenza dell'informazione omessa (Cass. n. 12544/2017), riguardata attraverso la lente dell'id quod plerumque accidit -, se l'investitore avrebbe, ove adeguatamente informato sulle caratteristiche di rischiosità del prodotto non conosciute, desistito dall'investimento rivelatosi poi pregiudizievole (Cass., n. 10111/18).

Nel caso concreto, la Corte d'appello non ha tenuto conto dei suddetti principi, avendo ritenuto non dimostrato il nesso di causalità tra l'inadempimento della banca e il danno dedotto dall'investitore per la minusvalenza per il solo fatto che quest'ultimo aveva ceduto i titoli nel febbraio 2006, quando il rischio non indicato al momento dell'acquisto si era in effetti concretizzato. L'accoglimento del motivo ne deriva di necessità. Resta assorbito il secondo motivo, in quanto la inadeguatezza della operazione di investimento è questione non specificamente esaminata dalla sentenza impugnata.

Per quanto esposto, in accoglimento del primo motivo, la sentenza impugnata va cassata, con rinvio alla Corte d'appello di Firenze, anche per le spese del giudizio di legittimità.

pqm

La Corte accoglie il primo motivo del ricorso, assorbito il secondo, cassa la sentenza impugnata e rinvia alla Corte d'appello di Firenze, in diversa composizione, anche per le spese del grado di legittimità.

Così deciso in Roma, nella Camera di consiglio, il 5 giugno 2020.

Depositato in Cancelleria il 30 luglio 2020

---

---

**COORDINATORE Redazionale:** Giulio SPINA

---

**Comitato REDAZIONALE INTERNAZIONALE:**

Giovanni Alessi, **New York City** (United States of America)  
Daria Filippelli, **London** (United Kingdom)  
Wylia Parente, **Amsterdam** (Nederland)

---

**Comitato REDAZIONALE NAZIONALE:**

Jacopo Maria Abruzzo (**Cosenza**), Danilo Aloe (**Cosenza**), Arcangelo Giuseppe Annunziata (**Bari**), Valentino Aventaggiato (**Lecce**), Paolo Baiocchetti (**L'Aquila**), Elena Bassoli (**Genova**), Eleonora Benin (**Bolzano**), Miriana Bosco (**Bari**), Massimo Brunialti (**Bari**), Elena Bruno (**Napoli**), Triestina Bruno (**Cosenza**), Emma Cappuccio (**Napoli**), Flavio Cassandro (**Roma**), Alessandra Carafa (**L'Aquila**), Silvia Cardarelli (**Avezzano**), Carmen Carlucci (**Taranto**), Laura Carosio (**Genova**), Giovanni M. Casamento (**Roma**), Gianluca Cascella (**Napoli**), Giovanni Cicchitelli (**Cosenza**), Giulia Civiero (**Treviso**), Francesca Colelli (**Roma**), Valeria Conti (**Bergamo**), Cristina Contuzzi (**Matera**), Raffaella Corona (**Roma**), Mariantonietta Crocitto (**Bari**), Paolo F. Cuzzola (**Reggio Calabria**), Giovanni D'Ambrosio (**Napoli**), Ines De Caria (**Vibo Valentia**), Shana Del Latte (**Bari**), Francesco De Leo (**Lecce**), Maria De Pasquale (**Catanzaro**), Anna Del Giudice (**Roma**), Fabrizio Giuseppe Del Rosso (**Bari**), Domenico De Rito (**Roma**), Giovanni De Sanctis (**L'Aquila**), Silvia Di Iorio (**Pescara**), Ilaria Di Punzio (**Viterbo**), Anna Di Stefano (**Reggio Calabria**), Pietro Elia (**Lecce**), Eremita Anna Rosa (**Lecce**), Chiara Fabiani (**Milano**), Addy Ferro (**Roma**), Bruno Fiammella (**Reggio Calabria**), Anna Fittante (**Roma**), Silvia Foadelli (**Bergamo**), Michele Filippelli (**Cosenza**), Elisa Ghizzi (**Verona**), Tiziana Giudice (**Catania**), Valentina Guzzabocca (**Monza**), Maria Elena Iafolla (**Genova**), Daphne Iannelli (**Vibo Valentia**), Daniele Imbò (**Lecce**), Francesca Imposimato (**Bologna**), Corinne Isoni (**Olbia**), Domenica Leone (**Taranto**), Giuseppe Lisella (**Benevento**), Francesca Locatelli (**Bergamo**), Gianluca Ludovici (**Rieti**), Salvatore Magra (**Catania**), Chiara Medinelli (**Genova**), Paolo M. Storani (**Macerata**), Maximilian Mairov (**Milano**), Damiano Marinelli (**Perugia**), Giuseppe Marino (**Milano**), Rossella Marzullo (**Cosenza**), Stefano Mazzotta (**Roma**), Marco Mecacci (**Firenze**), Alessandra Mei (**Roma**), Giuseppe Donato Nuzzo (**Lecce**), Emanuela Palamà (**Lecce**), Andrea Panzera (**Lecce**), Michele Papalia (**Reggio Calabria**), Enrico Paratore (**Palmi**), Filippo Pistone (**Milano**), Giorgio G. Poli (**Bari**), Andrea Pontecorvo (**Roma**), Giovanni Porcelli (**Bologna**), Carmen Posillipo (**Caserta**), Manuela Rinaldi (**Avezzano**), Antonio Romano (**Matera**), Paolo Russo (**Firenze**), Elena Salemi (**Siracusa**), Diana Salonia (**Siracusa**), Rosangela Santosuosso (**Alessandria**), Jacopo Savi (**Milano**), Pierpaolo Schiattone (**Lecce**), Marco Scialdone (**Roma**), Camilla Serraiotto (**Trieste**), Valentina Siclari (**Reggio Calabria**), Annalisa Spedicato (**Lecce**), Rocchina Staiano (**Salerno**), Emanuele Taddeolini Marangoni (**Brescia**), Luca Tantalo (**Roma**), Marco Tavernese (**Roma**), Ida Tentorio (**Bergamo**), Fabrizio Testa (**Saluzzo**), Paola Todini (**Roma**), Fabrizio Tommasi (**Lecce**), Mauro Tosoni (**Lecco**), Salvatore Trigilia (**Roma**), Annunziata Maria Tropeano (**Vibo Valentia**), Elisabetta Vitone (**Campobasso**), Nicolò Vittoria (**Milano**), Luisa Maria Vivacqua (**Milano**), Alessandro Volpe (**Roma**), Luca Volpe (**Roma**), Giulio Zanardi (**Pavia**).

---

**SEGRETERIA del Comitato Scientifico:** Valeria VASAPOLLO

---



Distribuzione commerciale: **Edizioni DuePuntoZero**

