REPUBBLICA ITALIANA

IN NOME DEL POPOLO ITALIANO

LA CORTE D'APPELLO DI MILANO

Sezione Prima Civile

Nelle persone dei seguenti magistrati:

dott. Giuseppe Ondei	Presidente
dott.ssa Manuela Cortelloni	Consigliere
dott.ssa Ernesta Occhiuto	Consigliere relatore

ha pronunciato la seguente

SENTENZA

nella causa iscritta al n. rg. **2217/2024** promossa in grado d'appello

da

Parte_1 (P.I. *P.IVA_1*), in persona del legale rappresentante *p.t.*, con il patrocinio degli avv.ti Benedetta Musco Carbonaro e Luca Zitiello, come da procura acclusa all'atto di citazione in appello, con elezione di domicilio presso lo studio di questi ultimi, in Corso Europa n. 13, Milano – *Email_1* *Email_2*

APPELLANTE

nei confronti di

Controparte_1 (C.F. *C.F._1*) rappresentata e difesa dagli avv.ti Valeria Bonvini e Luigi Bandi, come da procura acclusa all'atto di citazione del primo grado di giudizio, presso gli stessi elettivamente domiciliata, in Via De Amicis n. 33, Vigevano – *Email_3* *Email_4*

APPELLATA

Oggetto: intermediazione finanziaria (SIM) – contratti di borsa

*

CONCLUSIONI

Per Parte_1 **:**

Voglia l'Ecc.ma Corte di Appello adita, contrariis rejectis, previa ogni più ampia e opportuna declaratoria, in riforma della sentenza n. 127/2024, pubblicata in data 17 gennaio 2024, non notificata, emessa dal Tribunale di Pavia, in composizione monocratica e in persona del Giudice Dott. Giacomo Rocchetti, resa a definizione del procedimento sub R.G. n. 5686/2021 promosso dalla Sig.ra Controparte_1 *nei confronti di* Pt_1 *, così provvedere:*

Nel merito:

In via preliminare

- qualora l'Ecc.ma Corte d'Appello adita dovesse ricondurre la responsabilità della Pt_1 *per i danni lamentati dall'appellata nell'alveo della responsabilità precontrattuale, accertare e dichiarare l'intervenuta prescrizione ex art. 2947 c.c. dell'azione risarcitoria avversaria con riferimento alle operazioni di investimento anteriori all'8 febbraio 2016;*

In via principale

- respingere le domande tutte ex adverso formulate perché infondate, sia in fatto che in diritto, per le ragioni esposte in narrativa, con conseguente condanna dell'appellata a restituire a Pt_1 *quanto quest'ultima le ha spontaneamente versato in esecuzione della Sentenza, oltre interessi dal pagamento al saldo;*

In via subordinata

- nella denegata ipotesi di conferma della Sentenza nella parte in cui ha condannato Pt_1 *al risarcimento del danno in favore dell'appellata, anche per titoli diversi da quelli posti a fondamento della Sentenza, ridurre l'entità del danno risarcibile secondo i criteri indicati in narrativa, con conseguente condanna dell'appellata a restituire a* Pt_1 *le maggiori somme pagate in esecuzione della Sentenza, oltre interessi legali dalla data del pagamento al saldo;*

- per la denegata ipotesi di accoglimento delle domande avversarie, respingere la pretesa di rivalutazione sul danno e accertare che gli interessi sono dovuti dalla data della domanda, con conseguente condanna dell'appellata alla restituzione a Pt_1 *delle maggiori somme pagate in esecuzione della Sentenza, oltre interessi legali dalla data del pagamento al saldo;*

In via istruttoria

- ammettersi la prova testimoniale sulle seguenti circostanze, precedute dalla locuzione "vero che":

1. In occasione di ciascuna operazione effettuata dall'appellata fra il 2016 e il 2017 negli ETC Boost WTI Oil Leverage Daily SPV, oggetto di causa, la Pt_1 *ha effettuato il solo servizio di ricezione e trasmissione ordini, come da doc. n. 8, fascicolo primo grado* Pt_1 *, che si rammostra;*

2. In occasione di ciascuna operazione effettuata dall'appellata fra il 2016 e il 2017 negli ETC Boost WTI Oil Leverage Daily SPV, oggetto di causa, la Pt_1 ha effettuato la valutazione di appropriatezza, conclusasi ogni volta con esito positivo in funzione delle informazioni rilasciate dalla Cliente in sede di profilatura e della operatività della medesima.

Si indicano quali testimoni: le Sig.re Testimone_1 e Testimone_2 ai presenti fini domiciliate presso Pt_1 ; i Sig.ri Tes_3 e Testimone_4 ai presenti fini domiciliati presso Co ;

- rigettare tutte le istanze istruttorie avversarie;

In ogni caso

- escludere la condanna di Pt_1 al versamento, in favore dell'entrata del bilancio dello Stato, di una somma di importo corrispondente al contributo unificato dovuto per il giudizio;

- con vittoria di spese di lite, oltre spese generali, IVA e CPA, per entrambi i gradi di giudizio.

Per Controparte_1 :

"Nel merito: rigettare nel merito il gravame proposto dalla Parte_1 perché infondato in fatto ed in diritto per tutte le ragioni esposte con il presente atto e, per l'effetto, confermare la sentenza di Primo Grado N. 127/2024 pubblicata in data 17.01.2024, emessa dal Tribunale di Pavia Sezione III Civile Giudice Dott. Giacomo Rocchetti all'esito del contenzioso N. 5686/2021 R.G.;

In ogni caso: con vittoria di spese e competenze oltre accessori di legge, per entrambi i gradi di giudizio".

*

SVOLGIMENTO DEL PROCESSO

A. L'oggetto del giudizio

Con atto di citazione ritualmente notificato Parte_1 ha proposto appello avverso la sentenza n. 127/2024 pronunciata dal Tribunale di Pavia in data 16.1.2024, e pubblicata il giorno successivo, con cui il giudice di prime cure ha così disposto:

"- Accerta e dichiara l'inadempimento di Parte_1 ai doveri di informazione attiva in relazione alle operazioni d'investimento in strumenti finanziari poste in essere da parte attrice dal 14.01.2016 al 31.12.2017 e, per l'effetto, condanna Parte_1 al risarcimento dal danno in favore di Controparte_1 quantificato in € 239.077,99 per sorte capitale, oltre rivalutazione ed interessi legali come stabilito in parte motiva;

- rigetta la domanda di risarcimento dell'ulteriore danno da mancata partecipazione al procedimento di mediazione obbligatoria, in quanto infondata;

- condanna Parte_1 alla refusione in favore di Controparte_1 delle spese di lite, liquidate in € 786,00 per spese esenti, € 11.433,00 per compensi (così determinati: € 2.552,00

fase studio, € 1.628,00 fase intr., € 3.000,00 fase istr., € 4.253,00 fase dec.), oltre 15% rimb. forf. per spese generali, IVA e CPA come per legge;

- visto l'art. 8, comma 4-bis D.lgs. n. 28 del 2010, condanna Parte_1 *al versamento all'entrata del bilancio dello Stato di una somma di importo corrispondente al contributo unificato dovuto per il giudizio".*

B. Il giudizio di primo grado

Con atto di citazione notificato in data 11.11.2021, Parte_2 - dato atto di aver perfezionato con Controparte_3 (a seguire la " Pt_1 "), filiale di Sannazzaro de' Burgondi (PV) un contratto avente ad oggetto la prestazione di servizi di investimento e servizi aggiuntivi, in qualità di risparmiatrice *retail* non professionale - ha convenuto in giudizio Parte_1 (a seguire semplicemente " Pt_1 "), quale cessionaria, *ex* art. 58 TUB, del compendio aziendale di cui era parte la suddetta filiale, al fine di accertare l'inadempimento della Pt_1 rispetto agli obblighi su di essa gravanti, in relazione ai rischi specifici legati alle operazioni di acquisto, compiute tra il 2016 e il 2017, degli strumenti finanziari "ETP" (Exchange Traded Products) emessi dalla "Boost Iusser PLC" e, per l'effetto, condannare la banca al risarcimento del danno patrimoniale in misura pari al *differenziale* negativo tra il prezzo d'acquisto e il corrispettivo vendite dei prodotti, quantificato in euro 239.077,99.

Più precisamente, Parte_3 ha dedotto:

- che le operazioni di acquisto, aventi ad oggetto strumenti finanziari complessi e ad elevato rischio di perdita (rischio massimo), caratterizzate altresì dal meccanismo di "leva finanziaria", erano state compiute senza alcuna consulenza da parte della banca;
- che la banca intermediaria, svolgendo il servizio di "esecuzione di ordini per conto della cliente o di ricezione e trasmissione ordini", non avrebbe dovuto, così come previsto dall'art. 43 del Regolamento Intermediari (TUF, D.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58) e dell'art. 40, comma 2, del contratto di servizi, dare seguito agli ordini di acquisto poiché riguardanti strumenti finanziari complessi esclusi dal servizio di "*execution only*";
- che tali acquisti non erano da ritenersi adeguati al tipo di clientela non professionale e all'esperienza attribuita all'odierna appellata in fase di profilatura, anche perché riguardavano prodotti complessi destinabili esclusivamente ad investitori professionali, come attestato dalla scheda del prodotto;
- che suddette circostanze erano indici sintomatici dell'inadeguatezza e inappropriatezza delle operazioni, tali per cui la banca avrebbe dovuto segnalarli;

- che il conto della cliente ha subito perdite patrimoniali nella misura di euro 239.077,99, per ogni trimestre degli anni 2016 e 2017, quali risultanze derivanti dagli acquisti e dalle vendite dei prodotti in questione.

Infine, ha evidenziato che la mancata partecipazione alla mediazione obbligatoria *ante causam* da parte della banca, senza giustificato motivo, avrebbe dovuto essere presa in considerazione in quanto meritevole di sanzione consistente in un risarcimento da quantificare in via equitativa.

Pt_1 , regolarmente costituitasi, ha eccepito preliminarmente la parziale prescrizione della domanda risarcitoria ritenendo che le violazioni verificatesi in sede di profilatura della cliente integrassero una responsabilità di tipo precontrattuale, soggetta quindi alla prescrizione quinquennale di cui all'art. 2947 c.c., da considerarsi decorsa per tutte le operazioni di investimento effettuate prima del 8.2.2016.

Ha poi chiesto il rigetto delle domande avverse lamentando, in particolare, il difetto di specificità delle operazioni contestate dalla cliente, ritenendo da ultimo esclusa qualsiasi ipotesi di responsabilità da inadempimento.

Più precisamente, ha dedotto:

- che le parti avevano sottoscritto un contratto quadro (n. 03069330000561106) in data 14.1.2016;

-che in sede di profilatura della cliente, la stessa aveva dichiarato di lavorare nel settore credito/finanza/assicurazioni, di essere costantemente aggiornata sull'andamento dei mercati finanziari, e di aver acquisito una laurea ad indirizzo scientifico, circostanze per cui la stessa aveva accettato di essere classificata come cliente con elevata conoscenza ed esperienza, nonché con profilo di rischio attivo e massima propensione al rischio finalizzata all'ottenimento di rendimenti molto elevati, anche a fronte di significative oscillazioni, positive o negative, del capitale;

- che la banca ha provveduto a informare la cliente che tale classificazione sarebbe stata adoperata per le valutazioni di adeguatezza/appropriatezza delle operazioni di investimento effettuate nel corso del rapporto e che, invece, per gli investimenti privi del servizio di consulenza, la medesima avrebbe potuto operare tramite i servizi internet, cellulare e telefono, e la *Pt_1* avrebbe esclusivamente effettuato la valutazione di appropriatezza;

- che negli anni 2016, 2017 e 2018, la cliente, di propria iniziativa, ha disposto vari ordini di investimento e disinvestimento in ETC Boost WTI Oil Leverage Daily spv (ISIN IE00B72QC614);

- che le suddette operazioni erano state svolte in completa autonomia tramite Internet banking, e che per le quali la cliente aveva ricevuto la scheda informativa del titolo negoziato; nondimeno, le informazioni riguardanti il rischio elevato erano contenute nella scheda ricevuta, che illustrava anche tutte le caratteristiche degli "ETC" scelti;

- che, in occasione delle operazioni di investimento negli ETC, la banca ha prestato il servizio di ricezione e trasmissione ordini, svolgendo correttamente la valutazione di appropriatezza, la quale aveva dato esito positivo. Più precisamente, la banca non ha effettuato il servizio di consulenza, né quello di "*execution only*", come invece affermato da controparte;
- che gli ETC non erano esclusivamente destinati agli investitori professionali, ma anche ai clienti al dettaglio;
- che nel corso del rapporto la banca ha sempre provveduto a trasmettere rendicontazioni, estratti dossier titoli, note informative, estratti conto corrente di corrispondenza, sicché nulla poteva esserle imputato;
- che la cliente ha proseguito ad effettuare investimenti nei medesimi titoli sia nel 2018 sia nel 2020, nonostante le asserite perdite, circostanza sulla quale la banca fonda la propria tesi circa l'assenza di nesso causale tra inadempimento e danno lamentato;
- che dai conteggi effettuati dalla banca nel periodo di riferimento indicato, le perdite registrate risultavano di importo ampiamente inferiore;
- che in tema di mediazione, la banca ha comunicato alla cliente le motivazioni sottese alla decisione di non aderire, con particolar riguardo alla mancanza dei presupposti.

C. La sentenza del Tribunale di Pavia

Il Tribunale ha in primo luogo chiarito e circoscritto il perimetro del *thema decidendum*, specificatamente "*la domanda di risarcimento del danno da inadempimento degli obblighi informativi gravanti sull'intermediario finanziario in relazione ai singoli ordini di investimento, aventi ad oggetto un'unica e determinata tipologia di strumenti finanziari, impartiti alla banca convenuta in un arco temporale delimitato*", rimanendo esclusa, invece, la risoluzione dei singoli ordini di investimento posti in essere in quanto non oggetto di domanda, nonché la questione della nullità del contratto quadro e del possibile uso c.d. "selettivo" delle nullità di protezione da parte del cliente investitore, trattandosi di operazioni eseguite in forza di un valido contratto quadro.

Ha poi respinto l'eccezione preliminare sollevata dalla convenuta, relativa alla prescrizione quinquennale *ex* art. 2947, comma 1, c.c., in quanto la responsabilità dedotta da parte attrice non si colloca nella fase precontrattuale, come sostenuto dalla banca, ma riguarda la fase esecutiva dei singoli ordini di investimento, integrando pertanto una responsabilità contrattuale da inadempimento, soggetta alla prescrizione decennale.

In particolare, il Tribunale ha sottolineato che la giurisprudenza di legittimità è granitica nel riconoscere ai singoli ordini di investimento la natura di negozi giuridici autonomi rispetto al contratto quadro originariamente stipulato.

Nella specie, ha osservato che l'attrice ha lamentato la violazione degli obblighi d'informazione c.d. attiva circa la natura e i rischi, nonché del dovere di astenersi dal porre in esecuzione operazioni inadeguate; obblighi che operano nella fase successiva alla stipulazione del contratto quadro, e la cui violazione integra un inadempimento contrattuale. È proprio in questa fase che si colloca il momento realmente decisionale dell'investimento e in cui la funzione di protezione e di riequilibrio dell'asimmetria informativa in cui versa il cliente trova rilevanza. Pertanto, gli obblighi informativi costituiscono il "*ponte endocontrattuale*" tra contratto quadro e singoli ordini, escludendo quindi che tale attività possa essere ricondotta all'ambito dell'agire precontrattuale.

Precisato quanto sopra, ha chiarito che il rapporto in oggetto si inserisce nell'ambito di un contratto quadro di intermediazione finanziaria, comprendente servizi di negoziazione, esecuzione, ricezione e trasmissione di ordini, collocamento e distribuzione *ex* art. 1, comma 5, lett. b-e, TUF, nonché il correlato servizio accessorio di deposito titoli, e che invece restano estranei alla fattispecie i servizi di consulenza e di gestione di portafogli.

Poiché le operazioni oggetto di causa si sono svolte tra il 2016 e il 2017, trova applicazione disciplina degli artt. 21 TUF, integrata dal Regolamento Consob che impone all'intermediario obblighi di comportamento improntati alla diligenza, correttezza e trasparenza, nonché il dovere di assicurare che il cliente sia sempre informato adeguatamente.

Quanto alla distribuzione degli oneri di allegazione e prova, il Tribunale ha richiamato la regola generale di cui agli artt. 1218 c.c. e 23, comma 6, TUF, che impone all'intermediario di provare di aver agito con la specifica diligenza richiesta. L'investitore deve dunque allegare l'inadempimento, il danno e il nesso causale, mentre spetta all'intermediario dimostrare di aver adempiuto ai propri obblighi o che le informazioni non fornite non erano dovute.

In applicazione di questi principi, il Tribunale ha ritenuto la domanda fondata e meritevole di accoglimento. L'attrice ha assolto al proprio onere di allegazione, indicando in modo specifico le informazioni che la banca avrebbe dovuto fornirle e individuando le operazioni contestate nel loro contenuto, che sono state riscostruite tramite gli estratti conto prodotti. Il giudice ha altresì rilevato che la stessa banca ha prodotto tutte le ricevute di conferma delle operazioni di acquisto.

Ha altresì evidenziato che l'attrice ha indicato le informazioni essenziali che la banca avrebbe dovuto fornirle sui prodotti acquistati ("ETP a leva"), tenuto conto della sua qualità di cliente al dettaglio, in particolare sui rischi connessi alla leva 3X, mai fornite dall'intermediario. Quanto al richiamo della

convenuta al servizio di "*execution only*", questo è stato ritenuto inconferente, trattandosi di strumenti complessi per i quali tale modalità non è applicabile, come ammesso dalla stessa banca che ha svolto la valutazione di adeguatezza per ogni singolo investimento, sostenendo così l'irrilevanza del richiamo all'art. 43 del Reg. Consob n. 16190 del 2007.

La violazione degli obblighi informativi attivi non può essere superata dalla fase di profilatura, né può assumere rilievo l'eventuale valutazione di adeguatezza/o appropriatezza del livello di rischio di ciascuna operazione, atteso che la violazione di tali obblighi configura di per sé un fattore condizionante le scelte di investimento. Ha ritenuto altresì irrilevante il dato relativo alla propensione al rischio della cliente, dal momento che il dovere di fornire informazioni sussiste per tutti i rapporti con clienti "Retail". Pertanto, accertata suddetta violazione, ha presunto la sussistenza del nesso causale tra inadempimento e danno, osservando che la banca non ha fornito prova idonea a superare tale presunzione, atteso che he la propensione al rischio dell'investitore non è di per sé circostanza sufficiente, giacché anche chi investe in strumenti rischiosi deve poter valutare la propria scelta nell'ambito di tutte le opzioni offerte dal mercato.

Quanto al pregiudizio subito, è stato commisurato al differenziale negativo tra il prezzo d'acquisto e il ricavato ottenuto dalle vendite dei medesimi titoli, quantificato in euro 239.077,99, importo rivalutato secondo indici ISTAT FOI e maggiorato degli interessi compensativi dovuti *ex lege*, assumendo come data di riferimento il 31.12.2017 per la rivalutazione di acquisti e vendite.

Il Tribunale ha infine rigettato la domanda risarcitoria relativa alla mancata partecipazione della banca al procedimento di mediazione, osservando che il legislatore non prevede alcuna sanzione al riguardo, ma la sola possibilità per il giudice di trarne argomenti di prova ex art. 116 c.p.c. e di valutare il comportamento ai fini delle spese di lite. Al contempo, è stata invece ritenuta ingiustificata l'assenza della banca, sulla base del presupposto che il "giustificato motivo" vada inteso in senso oggettivo, sicché l'istituto di credito è stato condannato al versamento allo Stato di una somma corrispondente al contributo unificato, ai sensi dell'art. 8, comma 4-bis, D.lgs. 28/2010 (versione anteriore al 28.2.2023).

D. I motivi di appello

Pt_1 ha chiesto la riforma integrale della sentenza di primo grado attraverso la formulazione di sei motivi di gravame**.**

Con il **primo motivo** ha censurato la sentenza impugnata nella parte in cui ha ritenuto sufficientemente circostanziate le domande e le allegazioni avversarie, contestando il difetto di individuazione delle operazioni in relazione alle quali la banca si sarebbe resa inadempiente. Più precisamente, a parer della banca, il rinvio *per relationem* agli allegati non è idoneo a suffragare le contestazioni avversarie, né la

produzione documentale presente in atti può surrogare l'allegazione dei fatti imposta dalla previsione di cui n. 4 del comma 3 dell'art. 163 c.p.c., in quanto il convenuto deve poter individuare chiaramente il *petitum* e la *causa petendi*.

Avrebbe quindi errato il primo giudice nel ritenere assolto l'onere di allegazione in virtù del cd. "specchietto" inserito nell'atto di citazione e il mero richiamo agli estratti conto trimestrali che, tra l'altro, non riportano i medesimi dati.

Con il **secondo motivo** ha lamentato l'erroneità della sentenza nella parte in cui ha ritenuto la banca inadempiente agli obblighi informativi, con la conseguente violazione dell'art. 112 c.p.c.

Più precisamente, il Tribunale avrebbe errato nell'affermare che la banca avrebbe dovuto dimostrare l'adempimento agli obblighi di informazione c.d. attiva *ex* art. 31 Regolamento, in relazione ai quali l'odierna parte appellata non aveva sollevato alcuna contestazione. Ha insistito per l'accoglimento del suddetto motivo di gravame, ritenendolo altresì assorbente rispetto ai successivi.

Con il **terzo motivo** ha contestato la pronuncia nella parte in cui ha ritenuto sussistente il nesso di causalità tra presunto inadempimento e danno. In particolare, ha osservato che l'art. 23, comma 6, TUF non esime l'investitore dal provare il nesso eziologico, e che pertanto gravava sulla controparte l'onere di dimostrare che ove la banca avesse rispettato le disposizioni di legge asseritamente violate, non avrebbe patito il pregiudizio lamentato. Ha altresì lamentato l'omessa considerazione degli elementi prospettati quali fattori interruttivi del nesso causale.

Con il **quarto motivo** ha censurato la sentenza nella parte in cui ha ritenuto dimostrato il *quantum* delle pretese avversarie. Nella specie, il Tribunale non avrebbe vagliato la corrispondenza tra quanto allegato da parte attrice e quanto risultava dai documenti prodotti, non avvedendosi che le perdite registrate ammontavano ad euro 209.067,83, invece che euro 239.007,99. Ha altresì ritenuto doveroso, ai fini della quantificazione del danno, tenere in considerazione anche il credito fiscale maturato conseguentemente alla minusvalenza registrata.

Con il **quinto motivo** ha altresì lamentato l'errata liquidazione degli interessi e della rivalutazione monetaria. Più precisamente, ha contestato:

-la condanna al risarcimento del danno da c.d. svalutazione monetaria, ritenendo che il credito risarcitorio si trasforma in obbligazione di valuta solo con il passaggio in giudicato della sentenza, e che prima di quel momento non spettano né la rivalutazione né gli interessi *ex* art. 1224 c.c., salvo prova del maggior danno, qui non fornita;

-la liquidazione degli interessi dal 31 dicembre 2017, anziché dalla data della domanda giudiziale, attesa la buona fede dell'*accipiens.*

Con il **sesto motivo** ha infine censurato la sentenza nella parte in cui ha condannato *Pt_1* al versamento all'entrata del bilancio dello Stato di una somma di importo corrispondente al contributo unificato dovuto per il giudizio, giacché la mancata adesione della banca alla mediazione era sorretta da giustificato motivo derivante dalla palese infondatezza della pretesa avversaria.

E. La posizione dell'appellata

Con riguardo al **primo motivo**, parte appellata ha osservato che l'eccezione relativa alla non congruità della somma risarcitoria e alle risultanze documentali costituisce una eccezione nuova, non sollevata nel giudizio di primo grado. Ha precisato che i documenti in oggetto sono stati allegati a supporto dei fatti costitutivi esplicati nella domanda azionata. Ha contestato inoltre l'affermazione della controparte in punto non coincidenza tra la documentazione e l'oggetto della domanda risarcitoria e la sua relativa quantificazione. Ha quindi ribadito che le operazioni contestate sono state individuate in "*tutte le operazioni di acquisto avvenute negli anni 2016-2017 che hanno avuto ad oggetto titoli Boost WISDOMTREE WTI CRUDE OIL 3x Daily Leveraged Leva 3"* (documentato in atti, n. 1 lett. a-h), e che gli estratti conto, documenti della banca mai contestati, rappresentano un riscontro documentale dei fatti costitutivi già allegati in atti.

Con riguardo al **secondo motivo**, ha osservato che "*il Giudice di primo grado ha correttamente deciso sulla violazione degli obblighi informativi dei quali ha dibattuto l'attrice nella prima memoria ex art. 183, comma 4 n. 1, c.p.c., a corollario dei fatti costitutivi addotti a sostegno dell'azione esercitata verso la banca*". Infatti, la vecchia formulazione dell'art. 183, comma 5 e 6, c.p.c. consentiva alle parti di precisare e modificare domande o eccezione già formulate, anche nelle memorie ex art. 183, comma 4 n. 1, c.p.c.

Quanto al rispetto degli obblighi informativi, ha evidenziato che dal tenore del questionario firmato l'appellata risultava quale cliente "Retail", e che lo strumento finanziario era destinato solamente ad una categoria di clientela "Professionale" di investitori (doc. 8, fascicolo appellata). Pertanto, la banca avrebbe dovuto segnalare l'inappropriatezza delle operazioni e fornire informazioni specifiche sui rischi. Sul punto, ha richiamato numerose pronunce della giurisprudenza di legittimità dalle quali si evincerebbe che gli obblighi informativi sorgono prima e dopo la conclusione del contratto quadro; che le informazioni devono essere adeguate al profilo dell'investitore, tanto più se si tratta di strumenti ad alto rischio; che gli obblighi valgono anche quando il servizio prestato dall'intermediario consiste nell'esecuzione degli ordini dell'investitore, anche laddove l'intermediario non è tenuto per contratto a prestare un servizio di consulenza (*Cass. 18702/2016*).

Con riguardo al **terzo motivo,** ha osservato che la violazione dell'obbligo informativo fa scattare la presunzione di sussistenza del nesso causale tra inadempimento e danno patito (*Cass. 16126/2020*), che la banca non l'ha superata, e che l'investitrice, tanto nel 2016-2017, quanto nel 2018, non era a conoscenza delle caratteristiche del titolo.

Con riguardo al **quarto motivo**, ha ribadito la correttezza dei conteggi riportati nelle tabelle dell'atto di citazione. Ha altresì affermato che l'eccezione sul presunto errore nel *quantum dabeatur* doveva essere sollevata in primo grado, entro i termini decadenziali, e che comunque la stessa risulta generica oltre che basata su documenti irrilevanti e su titoli diversi da quelli oggetto di causa.

Con riguardo al **quinto motivo**, parte appellata ha precisato che il risarcimento del danno è un debito di valore, e che conseguentemente le doglianze avverse in punto di rivalutazione e interessi sono destituite di fondamento, né la banca non può invocare la buona fede, avendo violato obblighi informativi e di correttezza ex art. 21 TUF.

Infine, quanto al **sesto motivo**, ha osservato che la banca ha giustificato la mancata partecipazione alla mediazione sulla base di motivi soggettivi (ritenuta infondatezza della domanda), e non sulla base di un impedimento oggettivo. Dunque, la sanzione *ex* art. 8, comma 4-bis, è stata correttamente applicata.

F. Il giudizio di secondo grado

All'esito della prima udienza, l'8.1.2025, il consigliere istruttore ha fissato, ai sensi dell'art. 352 c.p.c., l'udienza del 24.6.2026, previa concessione dei termini di legge per il deposito degli scritti difensivi.

All'esito di tale udienza ha rimesso la causa al Collegio per la decisione.

*

MOTIVI DELLA DECISIONE

Tutto ciò premesso, ritiene la Corte che l'appello è infondato e che deve essere rigettato per le seguenti ragioni.

1. Con il **primo motivo** di gravame parte appellante censura la sentenza di primo grado nella parte in cui il Tribunale di Pavia ha ritenuto sufficientemente circostanziate le domande attoree proposte in primo grado da *Controparte_1*

In particolare, *Parte_1* eccepisce la mancanza di specifica individuazione da parte dell'odierna appellata delle operazioni, in relazione alle quali la *Pt_1* stessa avrebbe reso una condotta inadempiente rispetto agli obblighi informativi e la conseguente nullità dell'atto di citazione ai sensi dell'artt. 163 co. 3 n. 3 e 164 co. 4 c.p.c.

La doglianza non risulta meritevole di condivisione, per le ragioni che si vanno ad esporre.

Come già affermato dal giudice di prime cure, precisamente: *"la puntuale indicazione del tipo di prodotto finanziario oggetto di tutti gli ordini impartiti dalla cliente all'intermediaria ("Boost WISDOMTREE WTI CRUDE OIL 3x Daily Leveraged Leva 3") e il riferimento ad un periodo temporale di operatività ben limitato e circoscritto (tra il 2016 e il 2017) negli estratti conto trimestrali chiamati a riferimento"* (pag. 10 della sentenza di primo grado), costituiscono elementi idonei e sufficienti ad individuare le operazioni oggetto di causa e di delimitare il *petitum*.

Pertanto, sia la natura non diversificata delle operazioni di investimento, tutte relative al prodotto finanziario denominato *"Boost WISDOMTREE WTI CRUDE OIL"* e assistite da una leva finanziaria ad alto rischio (ovvero, *3x*), sia la circoscrizione dell'arco temporale in cui tali operazioni di acquisto sono state poste in essere (*i. e*. tra il 2016 e il 2017), concorrono a chiarire la portata delle tabelle inserite nel corpo dell'atto di citazione (riportanti i costi di acquisto dei prodotti finanziari suddetti e i ricavi derivanti dalla loro vendita) e le connesse allegazioni di parte attrice.

Ne consegue che, nel caso di specie, non è violato il disposto di cui all'art. 163 co. 3 n. 3, il quale prevede, quale requisito essenziale dell'atto di citazione, *"la determinazione della cosa oggetto della domanda".*

Sul punto si richiama altresì quanto affermato dalla Corte di Cassazione a Sezioni Unite, in merito alle ipotesi di nullità dell'atto di citazione per violazione dell'art. 164 co. 4 c.p.c.: *"Nello scrutinare la conformità dell'atto al modello legale, l'identificazione dell'oggetto della domanda va peraltro operata avendo riguardo all'insieme delle indicazioni contenute nell'atto di citazione e dei documenti ad esso allegati, producendosi la nullità solo quando, all'esito del predetto scrutinio, l'oggetto risulti "assolutamente" incerto"* (Cass., S.U., n. 8077 del 22 maggio 2012)*,* situazione che non risulta di certo avveratasi nel caso concreto.

2. Parimenti priva di pregio è la censura espressa dall'appellante con il **secondo motivo** di gravame, secondo cui il Tribunale di Pavia avrebbe errato nel ritenere la *Pt_1* inadempiente rispetto agli obblighi informativi, essendosi il giudice di primo grado, pronunciato oltre l'oggetto delle contestazioni attoree.

Più precisamente, l'appellante lamenta che *Controparte_1* non avrebbe tempestivamente contestato le addotte violazioni, da parte della Banca, degli obblighi informativi di cui all'art. 31 Reg., riguardanti i rischi connessi allo strumento finanziario e le caratteristiche del titolo. Inoltre, ad avviso dell'appellante non assumerebbe alcuna valenza la circostanza, dedotta dalla controparte con la prima memoria *ex* art. 183, co. 6 n. 1, c.p.c., relativa al difetto di informazioni necessarie riguardanti il prodotto da parte dell'intermediario - deduzione sulla base della quale il Tribunale ha reputato gravante sulla Banca l'onere di dimostrare il corretto adempimento anche degli obblighi di informazione attiva.

Al riguardo, si deve osservare che il Tribunale correttamente ha ritenuto che tale circostanza abbia costituito una specificazione di quanto già addotto a fondamento della domanda svolta - avente ad oggetto l'inadempimento della banca per violazione degli obblighi informativi - e ha pertanto proceduto all'analisi delle dedotte violazioni, applicando in modo coerente la normativa di riferimento.

Non è ravvisabile una violazione del principio di corrispondenza tra chiesto e pronunciato: infatti, parte attrice, con la prima memoria *ex* art. 183, comma 6 n. 1, c.p.c., ha precisato, con argomentazioni ulteriori, quanto già dedotto nell'atto di citazione ove ha individuato i fatti costitutivi della domanda, meglio definendo il *thema decidendum*, anche in ragione di quanto argomentato dalla controparte in sede di comparsa di costituzione.

Correttamente, in definitiva, il giudice di primo grado ha ravvisato quale oggetto del contendere l'inadempimento legato alla violazione degli obblighi informativi.

3. Con il **terzo motivo** di gravame parte appellante censura la sentenza nella parte in cui il Tribunale ha ritenuto sussistente il nesso di causalità tra l'inadempimento della *Pt_1* agli obblighi informativi e il danno patito dall'odierna appellante.

La doglianza è infondata e deve essere disattesa per le ragioni che seguono.

Il giudice di primo grado ha correttamente fatto applicazione del quadro normativo di riferimento - l'art. 23, comma 6, TUF e l'art. 1218 c.c.- nonché ha tenuto conto dei più recenti approdi della giurisprudenza di legittimità, secondo cui il riscontro dell'inadempimento degli obblighi di corretta informazione imposti all'intermediario finanziario – che nel caso di specie si ritiene integrato in ragione della mancata prova dell'adempimento – determina una presunzione relativa circa la sussistenza del nesso causale tra l'inadempimento informativo e il pregiudizio lamentato dall'investitore (cfr. Cass. 161126/2020, 7905/2020).

Tale orientamento valorizza la funzione protettiva degli obblighi informativi posti a presidio dell'asimmetria conoscitiva che caratterizza il rapporto tra intermediario e cliente, e comporta che grava sull'intermediario l'onere di fornire la prova contraria della non riferibilità del *vulnus* alla condotta omissiva, nonché di dimostrare che l'investitore avrebbe comunque effettuato le operazioni anche se adeguatamente informato.

Occorre poi ulteriormente precisare che la prova contraria in capo all'intermediario non può consistere "*nella dimostrazione di una generica propensione al rischio dell'investitore, desunta anche da scelte intrinsecamente rischiose pregresse, perché anche l'investitore speculativamente orientato e disponibile ad assumersi rischi deve poter valutare la sua scelta speculativa e rischiosa nell'ambito di tutte le opzioni dello stesso genere offerte dal mercato, alla luce dei fattori di rischio che gli sono stati segnalati";* né può essere tratta dalla presenza di ulteriori investimenti compiuti dal cliente, quali

elementi idonei ad escludere che lo stesso non fosse a conoscenza dei rischi connessi all'operazione (cfr. Cass. 25635/2023).

Non conducenti risultano quindi le deduzioni di parte appellante volte a valorizzare gli investimenti protratti dalla cliente anche negli anni successivi (2018 e 2020) alle operazioni in questa sede contestate, quali presunti fattori interruttivi del nesso causale tra l'omissione della banca e il danno subito. Tali operazioni sono state poste in essere in continuità con quelle precedenti, nelle medesime condizioni di carenza informativa rispetto al rischio elevato connesso alla natura dello strumento finanziario e alle caratteristiche del titolo stesso contenute nella scheda informativa, la cui consegna non trova riscontro documentale in atti. Semplicemente, le operazioni effettuate negli anni successivi non hanno registrato esito negativo, sicché non sono state oggetto di specifica contestazione in giudizio.

4. Anche il **quarto motivo** di appello, avente ad oggetto l'adotta erronea determinazione del *quantum* delle pretese avversarie, non merita l'accoglimento.

La contestazione dell'appellante in ordine alla quantificazione del danno è generica, non essendo stati indicati gli specifici errori nei prospetti attorei, né le singole operazioni o gli importi che sarebbero stati erroneamente computati nel calcolo svolto in primo grado. Ne consegue che parte appellante non ha indicato, né tantomeno provato, le ragioni in virtù delle quali il *quantum* suddetto sarebbe erroneo e in base a quale procedimento logico argomentativo.

A nulla concorrono, ai fini dell'individuazione dell'errore nella prospettazione della determinazione del danno, gli elenchi richiamanti negli estratti conto (doc. 7 – fascicolo di primo grado lett. c di parte appellante) riportati nell'atto di appello, che si limitano a riportare acquisti e vendite suddivisi per trimestri e annualità, senza tuttavia fornire spiegazioni puntuali e analitiche circa la collocazione dell'asserito presunto errore, tali da consentire una riquantificazione del danno da parte di codesta Corte.

5. Con il **quinto motivo** di gravame, parte appellante si duole della sentenza impugnata nella parte in cui ha condannato la *Pt_1* al risarcimento del danno da c.d. svalutazione monetaria in favore di *Controparte_1* e ha liquidato gli interessi a partire dal 31.12.2017, anziché dalla data di proposizione della domanda giudiziale.

La doglianza è infondata.

Quanto al danno da c.d. svalutazione monetaria, occorre osservare, in modo assorbente, che viene in considerazione nel caso di specie un'obbligazione di valore, vista la natura \ funzione risarcitoria della stessa. La rivalutazione monetaria è quindi dovuta e sono pertanto inconferenti le valutazioni svolte dall'appellante in punto di buona\mala fede dell'*accipiens.*

La somma capitale deve essere rivalutata anno per anno, e sulla somma così rivalutata devono essere computati gli interessi compensativi con decorrenza dal giorno in cui si è verificato l'evento dannoso, il 31.12.2017.

6. Deve infine essere altresì disatteso il **sesto motivo** di appello mediante il quale parte appellante si duole della condanna della *Pt_1* al versamento all'entrata del bilancio dello Stato di una somma di importo corrispondente al contributo unificato dovuto per il giudizio, in ragione della mancata partecipazione al procedimento di mediazione instaurato *ante causam* dall'odierna appellata.

Sul punto, come correttamente rilevato dal Tribunale, si deve osservare che la giustificazione addotta dalla banca per la mancata partecipazione al procedimento di mediazione consiste in una mera valutazione soggettiva circa la pretesa infondatezza delle ragioni avversarie. Tale giustificazione non integra il *giustificato motivo* di cui all'art. 8 comma 4 D.lgs. 28/2010, che deve essere inteso in senso oggettivo, alla stregua di un motivo impeditivo. Una differente interpretazione della norma snaturerebbe la *ratio* alla stessa sottese, vale a dire la funzione deflattiva dell'istituto della mediazione obbligatoria.

7. Le **spese di lite** del grado seguono la soccombenza. Sono poste a carico dell'appellante e liquidate come da dispositivo a favore dell'appellata, facendo applicazione dei parametri medi dello scaglione di riferimento come previsti dal DM 55/2014, avuto riguardo al valore della controversia (scaglione tra euro 52.000,00 ed euro 260.000,00), alle questioni affrontate, all'attività di difesa prestata, tenuto conto dell'assenza di attività istruttoria.

Per Questi Motivi

La Corte d'Appello di Milano, definitivamente pronunciando, nella causa iscritta al n. RG. 2217/2024, avente ad oggetto l'appello avverso la sentenza n. 127/2024 del Tribunale di Pavia, ogni contraria domanda ed eccezione disattesa e respinta o altrimenti assorbita, così dispone:

1. rigetta l'appello proposto da *Parte_1* e per l'effetto conferma la sentenza n. 127\2024 del Tribunale di Pavia;

2. condanna *Parte_1* alla rifusione delle spese di lite del grado a favore di *[...]* *Controparte_1*, liquidate per compensi in complessivi euro 9.991,00 (di cui euro 2.977,00 per la fase di studio, euro 1.911,00 per la fase introduttiva, euro 5.103,00 per la fase di decisionale), oltre spese generali nella misura del 15%, IVA e CPA come per legge;

3. dichiara ai sensi dell'art. 13, comma 1 quarter D.P.R. n. 115/2002 e successive modifiche, che sussistono i presupposti per la condanna dell'appellante al pagamento dell'ulteriore importo a titolo di contributo unificato, pari a quello dovuto per l'impugnazione.

Milano, 24 giugno 2026

Il Consigliere est. Il Presidente

Ernesta Occhiuto Giuseppe Ondei