

Cassazione/1. Rileva la differenza fra il prezzo d'acquisto e quello alla presa d'atto del pericolo

## Bond a rischio, così i risarcimenti

### Non basta un precedente per «cancellare» la prudenza di chi investe



Cristian Immovilli  
Guglielmo Saporito

■ Maggiori soddisfazioni per i risparmiatori cui la banca non ha fornito tutte le informazioni sui rischi dell'investimento: lo sottolinea la Cassazione con la sentenza 151 del 24 gennaio 2014, risarcendo a un risparmiatore che aveva investito sui titoli Cirio 109mila euro (somma ottenuta tenendo conto dell'investimento iniziale, di una cedola riscossa e del valore residuo delle obbligazioni). La banca non aveva illustrato a un «investitore di normale accortezza» tutti i rischi dell'investimento: in particolare non aveva informato che il titolo era stato emesso da una società straniera priva di adeguate garanzie patrimoniali, e che la vendita era avvenuta senza l'indicazione del rating. Lo stesso intermediario finanziario non era a conoscenza dell'eventuale

offering circular, cioè della documentazione allegata all'emissione del bond. Nel ragionamento della Cassazione ha avuto rilievo la propensione del risparmiatore ad acquistare «titoli tranquilli», cioè a basso rischio di insolvenza. Sono a tal fine risultati utili i riferimenti a titoli acquistati in precedenza ed a quelli posseduti, desumendone la propensione al rischio del risparmiatore.

Non basta, infatti, un precedente acquisto di titoli ad alto rischio a rendere il cliente un «operatore qualificato» (Cassazione 17340/2008 e 22147/2010) se, come nel caso specifico, il portafoglio titoli (passato e presente) del cliente mostrava un atteggiamento prudente, cioè un risparmiatore orientato all'acquisto di obbligazioni di società con alto rating o con capitale garantito, ovvero titoli del debito pubblico (btp, cct, bot).

Un secondo punto della pronuncia 151/2014 riguarda l'entità del danno risarcibile, con principi utili anche in altri contenziosi. Il risarcimento da versare al risparmiatore, secondo i giudici, è pari alla differenza tra il valore

dei titoli al momento dell'acquisto e quello al momento della domanda giudiziale o (se anteriore) al valore al momento in cui il cliente ha avuto consapevolezza della caduta del titolo.

Non si tiene presente il danno che il cliente subisce per aver versato un prezzo eccessivo per l'acquisto dei titoli: infatti nulla consente di affermare che, al momento dell'investimento, quei titoli avessero un valore di mercato inferiore a quello di cui il cliente si è privato per acquisirne la proprietà. Il danno consiste invece nel fatto che i titoli incorporano in sé un rischio (quello di futura perdita del capitale investito) che il cliente ben informato non si sarebbe presumibilmente addossato, o almeno non in quella misura. Come prima operazione, occorre quindi fare riferimento alla perdita di valore del titolo, per quantificare il danno subito dall'investitore che si sia trovato esposto al rischio di quella perdita per un fatto imputabile all'intermediario. Secondo momento importante è quello in cui il cliente avrebbe potuto avere consapevolezza della caduta del titolo: in proposito si richiama il



**QUOTIDIANO DEL DIRITTO**  
Tutte le notizie per avvocati, notai e giuristi d'impresa

Il «quotidiano del Diritto», consultabile dal lunedì al venerdì tramite tablet e pc, è uno strumento indispensabile per avvocati, notai, giuristi d'impresa e magistrati per avere ogni giorno il quadro aggiornato di tutte le principali novità giuridiche e gli approfondimenti sulle tematiche di maggior interesse.  
[www.quotidianodiritto.ilssole24ore.com](http://www.quotidianodiritto.ilssole24ore.com)

precedente espresso dalla sentenza 29864/2011 della Cassazione, secondo la quale le conseguenze dell'indebitato accollo del rischio al cliente inconsapevole cessano – o quanto meno non sono più direttamente riconducibili alla violazione da parte dell'intermediario degli obblighi d'informazione – a partire dal momento in cui l'investitore, adoperando l'ordinaria diligenza cui ciascuno è tenuto nella gestione del proprio patrimonio, sia stato in grado di percepire l'esistenza di tali rischi.

Quel che accade a partire da quel momento di tale «presa di coscienza» in poi, è presumibilmente frutto di una scelta autonoma, e non più inconsapevole, del cliente: la scelta cioè di conservare la titolarità dei titoli acquistati inizialmente senza adeguate informazioni. Il rischio inerente alla scelta se mantenere o meno l'investimento anche dopo aver avuto coscienza del rischio, riguarda un momento che è fuori del rapporto contrattuale con l'intermediario che aveva prestato il servizio di negoziazione ed è perciò un rischio che resta a carico dell'investitore.

Patrizia Maciocchi

■ Nella controversia tra l'avvocato e il cliente si applica il Codice del consumo in favore di quest'ultimo anche se è un professionista: purché non agisca per ragioni che riguardano direttamente la sua attività.

Con la sentenza 1464, depositata ieri, la Cassazione accoglie il ricorso di un ingegnere contro il suo ex legale, accusato di non aver rinnovato un'iscrizione ipotecaria. A causa di quella «svista» l'assistito si era trovato a riscuotere solo il 67% del credito derivante da un mutuo ipotecario. L'ingegnere era, infatti, stato ammesso alla distribuzione del ricavato solo come creditore chirografario, mentre i creditori che potevano contare sul privilegio dell'ipoteca grazie a

**IL PRINCIPIO**  
Il Codice si applica quando l'azione di uno dei soggetti non è collegata all'attività «tipica»

legali più accorti, avevano avuto soddisfazione piena. Il professionista aveva cercato allora di rifarsi contro il suo avvocato chiedendo al tribunale di Napoli, nel suo distretto di residenza, di pronunciare una sentenza di condanna per responsabilità professionale. Il legale dal canto suo aveva negato la competenza del foro del capoluogo campano, perché il suo ex cliente non poteva essere considerato un consumatore e non aveva di conseguenza diritto ad adire il «suo» tribunale. Secondo l'avvocato il prestito che l'avvocato aveva cercato di recuperare non era personale, ma era stato accordato nell'esercizio di un'attività finanziaria: circostanza che lo faceva decadere dallo «status» di consumatore rendendolo semplicemente una controparte professionale. Tesi convincente per i giudici di prima istanza che affermano la loro incompetenza, passando la palla al tribunale di Avellino: foro di residenza del legale.

La Cassazione però rimanda

la lite al tribunale di Napoli e spiega perché. Nel caso esaminato non c'è dubbio che il ruolo indiscusso del professionista sia quello giocato dall'avvocato, legato al suo cliente da un contratto di prestazione d'opera. Diversa la situazione del cliente che, malgrado il titolo di ingegnere, riveste nella controversia un «abito» non professionale «deve essere considerato consumatore, e beneficia della disciplina dettata dal Dlgs 2006/2005 con gli articoli 3, 33 e seguenti, la persona fisica che, anche se svolge attività imprenditoriale o professionale, conclude un qualche contratto per la soddisfazione di esigenze di vita quotidiana estranee all'esercizio di dette attività». La Cassazione è consapevole delle critiche derivanti da un'interpretazione estensiva del concetto di consumatore che si basa «sulla distinzione tra atti della professione e atti inerenti alla professione». La tendenza è quella di escludere dalla tutela del Codice solo le azioni che hanno una pertinenza specifica con l'attività svolta e non quelle genericamente ricollegabili. Secondo i giudici il presupposto di partenza è che nell'ultima ipotesi «il soggetto vessato, pur agendo per finalità diverse dal puro consumo privato, è sostanzialmente un profano sfornito delle competenze specifiche che possono farlo ritenere in posizione di parità con il contraente forte». Nel caso specifico nulla autorizza a pensare che la concessione del mutuo sia in qualche modo collegata alla qualità di ingegnere e imprenditore edile del ricorrente. Al contrario risulta che per il «prestito» non erano stati concordati interessi, rendendo assai improbabile l'ipotesi di un investimento per finanziare attività economiche.

Con l'ordinanza del 9 giugno 2011 (n.12685) la Cassazione aveva accolto il ricorso di un insegnante contro il suo legale. In quel caso però la Cassazione aveva visto nell'insegnante la «parte debole» in quanto lavoratore subordinato: un tipo di rapporto che non integra attività di natura professionale.

In Campania

## Focus su regole e procedure della «231»

■ Al via l'«Osservatorio 231 regione Campania», per prevenire la responsabilità penale degli enti nei reati. L'obiettivo dell'Osservatorio - promosso dall'Associazione italiana organismi di vigilanza e dalla Scuola Bruniana - Fondazione forense dell'Ordine degli avvocati di Nola - è di avviare un tavolo di lavoro per diffondere strumenti di corporate governance e risk assessment che promuovano forme di responsabilità sociale d'impresa e procedure di prevenzione da reato delle persone giuridiche.

Grazie alla collaborazione con le Procure territoriali, l'intento è di delineare una «mappatura 231» per verificare, da un lato, l'adozione di modelli di organizzazione, gestione e controllo, da parte delle imprese campane, e, dall'altro, verificare l'efficacia e la validità degli stessi anche alla luce dei procedimenti penali in materia sul territorio.

L'importanza dello strumento è stata sottolineata da Gianni Punzo, presidente del Cis Interporto Campania, nel corso di un convegno che si è svolto a Nola: «Crediamo fortemente - ha detto Punzo - nel supporto e nel contributo che gli esperti riuniti in questo neonato Osservatorio daranno per favorire una crescita sana delle imprese e continueremo a fare la nostra parte per creare qui, nel nostro territorio, sviluppo e crescita». All'incontro hanno partecipato avvocati, magistrati e imprenditori.

Società semplificate. Il ministero dello Sviluppo conferma la rigidità del modello standard

## Srls, atto costitutivo senza deroghe

Angelo Busani

■ Il modello standard di atto costitutivo della società a responsabilità limitata semplificata (Srls) «non può essere oggetto di modifiche». E, se prima era in dubbio l'integrabilità del modello con eventuali «clausole aggiuntive non incompatibili» (non la sua inderogabilità), il Dl 76/2013 è solo intervenuto per «dirimere una questione interpretativa» (quella sull'integrabilità del modello) «che aveva visto sin dall'inizio i commentatori generalmente divisi». Lo scrive il ministero dello Sviluppo economico, divisione del Registro imprese, nella nota Prot. n. 6404 del 15 gennaio. La stessa conclusione del ministero della Giustizia, scritta nella nota n. 118972.U del 11 settembre 2013,

integrata da comunicazione del 13 settembre (si veda Il Sole 24 Ore del 10 settembre).

La Srls è il nuovo tipo societario, disciplinato dall'articolo 2643-bis del Codice civile, la cui costituzione è praticamente priva di costi, il cui capitale sociale può essere compreso tra 1 e 9.999,99 euro e il cui atto costitutivo va redatto secondo un modello standard fissato da un decreto del ministro della Giustizia. Il Dl 76/2013 ha poi modificato l'articolo 2643-bis:

● soci della Srls possono essere solo persone fisiche, ma di qualsiasi età (prima potevano essere solo under 35);  
● amministratori della Srls possono essere anche soggetti non soci (prima solo i soci po-

tevano esserlo);  
● le clausole dell'atto costitutivo standard sono inderogabili.

Questa normativa aveva sollevato due principali problemi:

■ se il modello standard emanato col Dm 138/2012 (nel vigore della previgente versione dell'articolo 2643-bis) fosse da considerarsi obsoleto e quindi non utilizzabile fino all'emanazione di un Dm correttivo;  
■ se le clausole del modello standard, essendo inderogabili, fossero integrabili non modificazioni non incompatibili.

Su entrambi i punti il ministero della Giustizia ha risposto negativamente. Sul secondo punto, si è ora aggiunto il «no» del ministero dello Sviluppo.

Così, è oggi definitivamente ac-

certato che non è possibile introdurre nell'atto costitutivo di Srls clausole destinate a regolamentare stabilmente la vita della società, frutto di un'opzione manifestata dai soci costituenti.

Principalmente, non è possibile integrare lo standard di cui al Dm 138/2012 con clausole attinenti, ad esempio: «particolari diritti» dei soci, «circolazione» delle quote di partecipazione al capitale sociale, casi di recesso ulteriori rispetto a quelli previsti per legge, casi di esclusione dalla società, forme di amministrazione diverse dal consiglio di amministrazione, forme di decisione degli amministratori diverse dalla riunione collegiale, termine per l'approvazione del bilancio che sia maggiore di quello stabilito dalla legge,

forme di decisione dei soci diverse dalla riunione assembleare, modalità di convocazione dell'assemblea e quorum assembleari diversi da quello prescritti dalla legge, attribuzione ai soci del potere di decisione su questioni gestionali della società eccetera.

Uno spiraglio di flessibilità del modello standard, nonostante la sua affermata inderogabilità, pare poter rimanere per quelle clausole che non attengono (come nelle ipotesi sopra elencate) a situazioni «stabili» della vita societaria (e che pertanto tipicamente sono clausole di natura statutaria), ma che regolamentano situazioni meramente temporanee, quali:

● la data di chiusura del primo esercizio sociale (ad esempio, ragguagliandola all'anno solare);  
● la durata in carica del primo organo amministrativo (per evitare la permanenza in carica a tempo indeterminato).

# GUIDA AI CONTROLLI FISCALI

## Tutte le soluzioni operative in tema di accertamento, contenzioso e riscossione

Sistema Frizzera 24



La rivista si caratterizza per il taglio pratico-operativo tipico del metodo Frizzera, per un'ampia e autorevole rassegna di questioni e casi concreti e per i preziosi contributi dei principali esponenti del mondo delle professioni. Grazie alla nuova versione digitale ottimizzata per i dispositivi mobili, gli aggiornamenti sono ancora più rapidi e tempestivi.

Oltre alla rivista cartacea e alla versione digitale, l'abbonamento a Guida ai Controlli Fiscali comprende:

- Il Codice dell'Accertamento e dei Controlli
- Il Codice della Riscossione
- 3 Dossier monografici on-line

Scopri l'OFFERTA SPECIALE:

SHOPPING 24! offerte.ilssole24ore.com/gcf

GRUPPO 24 ORE