

Martedì, 5 gennaio 2021

## **Cassazione, all'intermediario finanziario non basta segnalare l'inadeguatezza dell'investimento**

Di VALENTINO VECCHI



Con ordinanza n.28187 del 10.12.2020, la Corte di Cassazione ha ribadito che la segnalazione di inadeguatezza – disciplinata dall'art.29 del Regolamento Consob n.11522/1998 vigente sino all'entrata in vigore della normativa Mifid del 2007, allorquando il "vecchio" regolamento venne abrogato e sostituito dal regolamento n.16190/2007 – non può limitarsi all'impiego della clausola di stile "operazione inadeguata", essendo necessario esplicitarne le specifiche ragioni onde consentire al cliente, eventualmente, di autorizzare ugualmente l'esecuzione dell'operazione, ma solo dopo aver ben compreso le ragioni dell'inadeguatezza.

In particolare, atteso che "ciascuna operazione di negoziazione, secondo la disposizione menzionata, può essere inadeguata tanto per tipologia ed oggetto, quanto per frequenza o dimensione", "ognuno di tali eventuali profili di inadeguatezza, ove sussistente, deve essere – con diverso approfondimento in dipendenza dell'attività prestata dall'intermediario, secondo si tratti di attività di gestione, ovvero di mera negoziazione o ricezione-trasmissione di ordini – indicato e spiegato all'investitore al menzionato fine di consentirgli in proposito una scelta consapevole".

In particolare, precisato che il vaglio di adeguatezza per tipologia e oggetto concerne le caratteristiche proprie dello specifico strumento finanziario – dalle quali, ovviamente, dipende il grado di rischio dell'operazione – laddove, di contro, l'adeguatezza per dimensione e frequenza attiene al rapporto tra entità dell'investimento e portafoglio del cliente, secondo la Corte "il contenuto della segnalazione di inadeguatezza deve essere sufficiente in concreto, tale cioè da soddisfare le specifiche esigenze del singolo rapporto, in relazione alle caratteristiche personali e alla situazione finanziaria del cliente (così Cass. n. 20178/2014; Cass. n. 22147/2010)".

Se tali principi non appaiono nuovi, essendosi, il Supremo Collegio, già espresso in tal senso con precedenti pronunce (Cass. n. 3773/2009, Cass. n. 5089/2016, Cass. n. 23268/2016, Cass. n. 12544/2017), l'ordinanza in commento merita comunque attenzione avendo statuito alcuni principi sino ad oggi meno pacifici.

Gli ermellini, difatti, hanno statuito che “la segnalazione di inadeguatezza è inoltre dovuta anche se il cliente abbia in precedenza effettuato investimenti rischiosi, perché ciò non basta a renderlo operatore qualificato (Cass. n. 17340/2008 )”.

In sintesi, l'intermediario non può esimersi dal rendere disponibili al cliente esaustive informazioni sulla specifica operazione da eseguire solo perché questi, in passato, ha posto in essere operazioni rischiose. Il cliente ha il diritto – oltre che la necessità – di compiere le dovute valutazioni prima di disporre qualsiasi operazione e, conseguentemente, l'intermediario ha il dovere di fornire le relative informazioni.

Ma il vero principio innovativo sancito dalla Corte è quello mediante il quale il Supremo Collegio ha chiarito che “ove pure l'investitore reso consapevole dalle informazioni ricevute insista per l'esecuzione dell'ordine, l'intermediario non è per ciò solo vincolato ad adempiere, potendo recedere <> (cfr.Cass. n. 7922/2015; Cass. n. 12262/2015 )”.

Da tutto quanto innanzi discende la responsabilità dell'intermediario per aver eseguito operazioni “inadeguate”, pur in presenza dell'espresso consenso del cliente, laddove si dimostri che il detto consenso sia stato reso senza neppure conoscere le ragioni del giudizio di inadeguatezza.

La sentenza in commento, in conclusione, suona come un ulteriore monito verso gli intermediari finanziari che, in passato, per aggirare il divieto sancito dal primo comma dell'art.29 Regolamento Consob n.11522/1998, si facevano sottoscrivere una dichiarazione mediante la quale il cliente, preso atto dell'inadeguatezza dell'operazione e pur in assenza di specifiche informazioni sulle ragioni di tale qualificazione, autorizzava l'intermediario a compiere ugualmente l'operazione medesima.

---

**VALENTINO VECCHI**

*dottore commercialista*

*esperto in contenzioso bancario*

*consulente tecnico del Tribunale*

[studio@valentinovecchi.it](mailto:studio@valentinovecchi.it)

[www.valentinovecchi.it](http://www.valentinovecchi.it)