

## RESPONSABILITA' DELLE BANCHE E DEI PROMOTORI FINANZIARI di Carlo G. Alvano

Con una importante decisione, la n. 18482 del 12 luglio 2018, la Corte Suprema bocciando la Corte di Appello di Napoli, ha stabilito quali sono i principi che devono osservarsi in materia di investimento del risparmio.

Se sino ad oggi i promotori si erano difesi versando sul tavolo dei giudici pile di carte e modelli sottoscritti dai troppo spesso ignari investitori, da oggi tutto questo non basta. Al cliente che lamenta il danno da investimento, il promotore e la banca devono dimostrare di aver fatto tutto il possibile per evitarlo, non essendo sufficiente giustificarsi con il cattivo andamento del mercato finanziario.

La vicenda parte dalla perdita subita da un risparmiatore, con un investimento progressivo di 434milioni dal 1996 al 2003. Alla fine la banca mandante del promotore ha risarcito per intero l'investitore dei soldi persi pari ad oltre 50mila euro.

La difesa del sistema si fondava sulla lunga durata del rapporto con il cliente e il rifiuto di costui di fornire informazioni sul proprio profilo di rischio, ritenendosi in tal modo la banca esonerata dall'accertamento dell'adeguatezza delle singole operazioni di acquisto ripetute nel tempo, poiché non era credibile che le scelte di investimento fossero state compiute dal solo promotore all'insaputa del cliente. Peraltro gli investimenti avevano avuto ad oggetto fondi ad alto rischio, in relazione ai quali non vi era alcuna evidenza che vi fosse stata iniziativa esclusiva del promotore, dovendo piuttosto gli stessi ascrivere all'intento speculativo del cliente e che, dopo le prime perdite, gli investimenti erano stati deviati su fondi a più basso rischio. Promotore e banca sostenevano dunque di aver assolto tutti i doveri incombenti su di loro, dovendo la perdita di portafoglio del cliente ascrivere unicamente alla nota crisi dei mercati finanziari.

Questa tesi, condivisa dalla Corte di Appello napoletana, come dicevamo è stata bocciata dalla Cassazione, la quale ha affermato che, in tema di obblighi informativi, è onere dell'intermediario fornire la prova di aver correttamente adempiuto ai propri doveri; che tale onere non può ritenersi assolto sol perché il cliente rifiuti di fornire informazioni sul proprio profilo soggettivo e di rischio, permanendo in tal caso sull'intermediario l'obbligo di valutare e comunicare al cliente l'adeguatezza o meno dell'investimento.

L'intermediario è tenuto sia ad attivarsi per ottenere una conoscenza preventiva e adeguata del prodotto finanziario alla luce di tutti i dati disponibili che ne possano influenzare la valutazione effettiva della rischiosità, quali la solvibilità dell'emittente, il contenuto del prospetto informativo specifico destinato agli investitori istituzionali, le caratteristiche del mercato ove il prodotto è collocato, sia a fornire al cliente un'informazione concreta e specifica sulle caratteristiche del prodotto. Tanto perché i singoli acquisti di titoli hanno un'autonomia negoziale che ne rende possibile l'autonoma risoluzione e impone dunque che gli obblighi di diligenza dell'intermediario siano ripetuti in occasione di ogni singola operazione. A tali principi non si era attenuta la Corte d'Appello, la quale aveva scaricato sull'investitore le responsabilità dell'intermediario, attribuendogli le scelte di investimento, una speculatività presunta nella composizione del dossier titoli e di un apodittico riferimento a non meglio specificate nozioni di comune esperienza per addossare al cliente l'onere di stimare l'adeguatezza dell'investimento. La responsabilità, invece, è bene saperlo, ricade completamente e sempre a carico dell'intermediario. Non bisogna quindi scoraggiarsi ed insistere per andare alla ricerca del portafoglio perduto; da oggi con questa sentenza è più facile. L'indirizzo non può che condividersi altrimenti perderebbe finalità l'art. 29 del Testo Unico Finanziario, c.d. "suitability rule" che pone il divieto di «effettuare operazioni non adeguate per tipologia, oggetto, frequenza o dimensione salvo apposito ordine del cliente» stabilendo quel principio di ragionevolezza posto alla sua base, che funge da clausola generale di salvaguardia da azioni di abuso del diritto o del mandato, escludendo investimenti finanziari con programmi pluriennali stipulati da persone molto anziane, operazioni altamente speculative per persone dai mezzi finanziari limitati e per percentuale di patrimonio spropositata.

Sul piano probatorio, quindi, l'intermediario nei cui confronti è stata avviata azione di responsabilità, deve fornire la prova di aver bene adempiuto, consentendo al giudice di svolgere un giudizio comparativo tra le caratteristiche di rendimento e di rischiosità dello strumento finanziario. Fondamentali per l'interprete sono dunque le due regole di origine anglosassone del "know your customer" e del "know your merchandise". In conclusione, una banca può essere condannata a risarcire la perdita se il promotore non prova di aver adempiuto ad un obbligo a contenuto negativo, cioè per non aver sconsigliato il proprio cliente di effettuare operazioni di frequenza e dimensioni eccessive rispetto alla sua situazione finanziaria.

I primi casi che fecero molto discutere sono stati quelli dei crac Cirio e Parmalat, ma ve ne sono tanti di sconosciuti anziani e pensionati che hanno visto andare in fumo i risparmi di tutta una vita e non hanno trovato un epilogo adeguato come quello indicato.

La risoluzione delle controversie è complesso ma basta capire il sistema su cui si fondano. In primo luogo rileva la definizione di SSO, sigla con la quale si intende un "sistema di scambi organizzati" ovvero un insieme di regole e di strutture, anche automatizzate, che consente in via continuativa o periodica di raccogliere e diffondere proposte di negoziazione di strumenti finanziari e di fare incontrare dette proposte in modo da determinare la conclusione di contratti. Gli SSO vengono distinti in due grandi categorie, in base ai soggetti che ne hanno accesso: da un lato, gli SSO nei quali confluiscono ordini inferiori a 150 mila euro, dall'altro, gli SSO riservati solo agli investitori istituzionali, e per i quali non sono previste forme particolari di tutela, di conseguenza il risparmiatore medio rientra nella prima categoria gode di una tutela maggiore e differenziata.

In questo campo gli intermediari finanziari devono stare molto attenti, poiché devono agire su di un binario bidirezionale: quello di un'attività "solleccitatoria distributiva" o eseguire operazioni di negoziazione in contropartita diretta dietro apposito ordine della clientela, previamente ed adeguatamente informata sull'esistenza e sulle caratteristiche dei titoli a mezzo del normale servizio di "consulenza incidentale".

La bipartizione è rilevante. La consulenza incidentale, infatti, si differenzia profondamente dalla consulenza su strumenti finanziari che costituisce un servizio accessorio. Qualora, infatti, lo svolgimento del servizio di negoziazione sia abbinato ad una consulenza incidentale, l'intermediario svolge necessariamente un ruolo attivo nel processo formativo della volontà dell'investitore, e può essere facilmente ed anche falsamente indotto ad orientare le proprie scelte di investimento in ragione dei "consigli" dell'intermediario stesso.

L'intermediario ha anche l'ulteriore compito di "elaborare" le informazioni che gli vengono fornite dal risparmiatore; giacché mancando questa seconda attività, la prima perde finalità, e si ripresenta l'art. 29 del TUF citato il quale pone il divieto di «effettuare operazioni non adeguate per tipologia, oggetto, frequenza o dimensione salvo apposito ordine del cliente», paragonabile al consenso informato del paziente in medicina.

Per cui, anche se il promotore si è munito di firme e questionari, spetta a lui provare che ha specificamente edotto l'investitore sui rischi dell'investimento che va a compiere.

E comunque non deve effettuare l'operazione se questa si pone in contrasto insanabile col principio di ragionevolezza. Ma poiché maggiore è il rischio, maggiore è il guadagno del promotore, la tendenza è spesso quella di compiere investimenti azzardati.

Proprio nel tentativo di rimediare a tali aporie sistemiche la Cassazione ha dettato regole ben precise.