

Civile Ord. Sez. 1 Num. 26039 Anno 2026
Presidente: SCODITTI ENRICO
Relatore: FRAULINI PAOLO
Data pubblicazione: 01/10/2026

Oggetto:
intermediazione
finanziaria

principi di diritto

AC - 29/09/2026

Corte di Cassazione - copia non ufficiale

ORDINANZA

sul ricorso iscritto al n. 25384/2022 R.G. proposto da:

Orlandi Paolo, rappresentato e difeso dall'avv. Paolo Riccardo
Coppola, giusta procura in atti;

- ricorrente -

Contro

Cassa Lombarda s.p.a., in persona del l.r.p.t., rappresentata e
difesa dagli avv.ti Luca Zitiello e Ludovica D'Ostuni, giusta procura
in atti;

- controricorrente -

avverso la sentenza della Corte di appello di Milano n. 2555/2022, pubblicata il 20 luglio 2022.

Udita la relazione svolta nella camera di consiglio del 29 settembre 2026 dal Consigliere Paolo Fraulini.

RILEVATO CHE

1. Paolo Orlandi ha proposto ricorso per cassazione, affidato a un motivo, avverso la sentenza in epigrafe con cui la Corte di appello di Milano ha confermato la sentenza del locale Tribunale che aveva respinto la sua domanda, proposta nei confronti di Cassa Lombarda s.p.a. (in prosieguo, *breviter*: "la banca"), avente a oggetto il risarcimento dei danni patiti per la violazione da parte della banca degli obblighi informativi e di verifica dell'adeguatezza e appropriatezza degli investimenti previsti dal TUF e dal Regolamento Consob a carico degli intermediari finanziari, in relazione a operazioni di investimento in prodotti finanziari derivanti da tre contratti-quadro di deposito titoli sottoscritti tra le parti.

2. La banca ha resistito con controricorso.

3. La Corte territoriale, per quanto in questa sede ancora rileva, ha osservato: a) che, per quanto attiene alla questione della classificazione del cliente come "professionale", andava rilevato che, in applicazione dell'allegato 3 al Regolamento Consob 16190/2007, era lo stesso Orlandi, in data 19 dicembre 2013, ad avere dichiarato di volere essere classificato come cliente professionale, avendo effettuato operazioni di dimensioni significative con una frequenza media di 15/20 operazioni a trimestre nei quattro trimestri precedenti alla predetta richiesta; né tale dichiarazione poteva essere sconfessata dalla documentazione prodotta dalla banca, ove non si rinveniva il

Corte di Cassazione - copia non ufficiale

numero di operazioni in uno dei tre trimestri presenti alla richiesta, atteso che, a fronte dell'espressa dichiarazione dello stesso investitore, poteva anche presumersi che lo stesso avesse effettuato gli investimenti in quel trimestre con altro intermediario e, comunque, lo stesso investitore non avesse offerto elementi idonei a privare di efficacia la dichiarazione confessoria contenuta nel documento indicato.

4. Le parti hanno depositato memoria.

CONSIDERATO CHE

1. Il ricorso lamenta:

«Violazione e falsa applicazione ex art. 360 comma 1 n. 3 c.p.c. del regolamento Consob 16190/2007 in ordine alla profilatura del cliente come "professionale" – omesso esame circa un fatto decisivo per il giudizio oggetto di discussione tra le parti ex art. 360 comma 1 n. 5», deducendo l'erroneità della sentenza impugnata in tema di attribuzione al ricorrente della qualifica di investitore professionale essendo essa frutto, quantomeno, di una violazione delle norme del Regolamento Consob relative agli obblighi di verifica che incombono sull'intermediario in relazione alla predetta qualificazione, essendovi in atti addirittura prova, sulla base della documentazione offerta in comunicazione dalla banca che, al momento della richiesta di classificazione come operatore "professionale", tale requisito non fosse per nulla soddisfatto, non avendo né il ricorrente, né il suo delegato a operare Sergio Orlandi, svolto nel trimestre precedente alcuna operazione all'uopo significativa, laddove alcuna rilevanza poteva essere attribuita al questionario di profilatura, dove risultava in profilo di rischio "alto", atteso che tale valutazione era in contraddizione con altri moduli quasi coevi, ove l'esperienza

Corte di Cassazione - copia non ufficiale

dichiarata era di gran lunga inferiore e, in ogni caso, dovendo considerarsi che il cliente medesimo non aveva alcuna esperienza specifica nella negoziazione di prodotti simili a quelli per cui è causa, sicché doveva essere considerato cliente al dettaglio, con i connessi e inadempiti doveri informativi a carico dell'intermediario.

Il motivo è fondato, nei limiti e per le considerazioni che seguono. In via preliminare, del tutto priva di specificità – e pertanto inammissibile in questa sede – è l'allegazione della banca circa una presunta genericità della domanda formulata dal cliente (che, invece, appare essere stata formulata anche con riferimento ai danni asseritamente patiti per effetto della sua ritenuta qualifica professionale, avendo egli impugnato la *ratio decidendi* rappresentata dalla confessione stragiudiziale, come si evince al punto 3.46 di pag. 33, ove si richiama un precedente giurisprudenziale a sostegno della deduzione difensiva) e del conseguente presunto formarsi di un giudicato interno per rinuncia alla domanda originariamente formulata.

Venendo all'esame del ricorso, va rilevato che la *ratio decidendi* della sentenza impugnata si rinviene a pagina 17 della decisione, laddove la Corte territoriale ritiene che la natura di cliente professionale sia stata "confessata" dall'Orlandi e dal di lui padre, suo delegato a operare sul conto, al momento della richiesta di profilatura per gli investimenti, giacché lo stesso cliente si era definito come esperto della materia e aveva espressamente richiesto l'attribuzione della qualità di investitore professionale.

Tale qualificazione, di conseguenza, legittimava la banca a omettere qualsivoglia informazione al cliente sia sulla natura degli

Corte di Cassazione - copia non ufficiale

investimenti richiesti ed effettuati, sia sull'adeguatezza degli stessi rispetto al profilo di rischio dichiarato.

Entrambe le affermazioni sono errate.

E' errata la prima, giacché questa Corte (Sez. 1, Ordinanza n. 18122 del 31/08/2020; id., Sentenza n. 28175 del 31/10/2019; id., Sentenza n. 4620 del 06/03/2015) ha affermato il principio, del tutto condivisibile e che va in questa sede espressamente ribadito, secondo cui la dichiarazione resa dal cliente in ordine alla propria consapevolezza, conseguente alle informazioni ricevute, della rischiosità dell'investimento suggerito dal medesimo intermediario e dell'inadeguatezza dello stesso rispetto al proprio profilo d'investitore, non costituisce dichiarazione confessoria, in quanto è rivolta alla formulazione di un giudizio e non all'affermazione di scienza e verità di un fatto obiettivo.

Tale principio è applicabile anche alla fattispecie che ne occupa, atteso che, al pari delle dichiarazioni rese in sede di profilazione, anche la dichiarazione del cliente di reputarsi un investitore altamente predisposto al rischio di investimento e, pertanto, inquadrabile nella categoria degli investitori professionali, è pur sempre espressione di un convincimento, cioè di un giudizio personale, sebbene foriero di conseguenze giuridiche. Ma tale dichiarazione di valore non può ritenersi assimilabile ai "fatti" oggettivamente verificabili, che sono gli unici cui si può attribuire l'effetto confessorio sfavorevole al confitente e favorevole alla controparte (cfr. Cass. Sez. 3, Sentenza n. 16669 del 14/06/2024).

È errata anche la seconda, giacché l'Allegato 3 al Regolamento Consob 16190/2007 va letto nella sua interezza e da esso vanno desunte le corrette coordinate per la soluzione del caso concreto.

La predetta previsione distingue i clienti professionali privati in due categorie: i clienti professionali di diritto e i clienti professionali su richiesta.

Per tale ultima categoria, che riguarda la fattispecie oggetto della presente controversia, l'Allegato 3 enuncia espressamente i criteri di identificazione, cui gli intermediari debbono attenersi allorquando ricevano dal privato la richiesta di attribuzione della relativa qualifica.

E, ben prima di scendere nel dettaglio delle condizioni per il riconoscimento della qualifica (soddisfacimento di almeno due tra i seguenti requisiti: cliente che ha effettuato operazioni di dimensioni significative sul mercato in questione con una frequenza media di 10 operazioni al trimestre nei quattro trimestri precedenti; valore del portafoglio di strumenti finanziari del cliente, inclusi i depositi in contante, superiore a euro 500.000,00; cliente che lavora o ha lavorato nel settore finanziario per almeno un anno in una posizione professionale che presuppone la conoscenza delle operazioni o dei servizi previsti), la previsione enuncia dei criteri generali, così letteralmente esprimendosi: *“Gli intermediari possono trattare i clienti diversi da quelli inclusi alla sezione I (id. est: i clienti professionali di diritto, n.d.r.), che ne facciano espressa richiesta, come clienti professionali, purché siano rispettati i criteri e le procedure menzionati di seguito.*

Non è comunque consentito presumere che tali clienti possiedano conoscenze ed esperienze di mercato comparabili a quelle delle categorie elencate alla sezione I.

La disapplicazione di regole di condotta previste per la prestazione dei servizi nei confronti dei clienti non professionali è consentita quando, dopo aver effettuato una valutazione adeguata della

Corte di Cassazione - copia non ufficiale

competenza, dell'esperienza e delle conoscenze del cliente, l'intermediario possa ragionevolmente ritenere, tenuto conto della natura delle operazioni o dei servizi previsti, che il cliente sia in grado di adottare consapevolmente le proprie decisioni in materia di investimenti e di comprendere i rischi che assume."

Già tale premessa convince dell'erroneità dell'affermazione della Corte di appello, secondo cui l'attribuzione della qualifica di cliente professionale esoneri del tutto l'intermediario dagli obblighi di valutazione della rischiosità delle operazioni svolte nel corso del rapporto. Una simile affermazione è stata posta dal Tribunale in primo grado come elemento fondante la reiezione delle contestazioni del cliente sul punto, come del resto la sentenza di appello testualmente riporta a pag. 13 della decisione (trascrivendo il passo ove il Tribunale aveva affermato: *"che le contestazioni relative all'omessa informazione su appropriatezza e adeguatezza degli investimenti erano infondate poiché l'attore aveva richiesto, al pari del suo Delegato, di essere classificato come cliente professionale prima di effettuare gli investimenti contestati"*), e condividendone la fondatezza, tanto da respingere l'appello sul punto.

Sennonché, la circostanza che l'intermediario, una volta attribuita la qualifica di professionalità a domande del cliente, sia del tutto esonerato dal valutare, comunicare ed esprimere un giudizio sull'adeguatezza dell'investimento al profilo di rischio del cliente medesimo, è affermazione che si mostra erranea, perché non valuta adeguatamente il precetto generale anteposto dall'Allegato 3 alle conseguenze della attribuzione della qualifica, segnatamente nella parte in cui la previsione impone, comunque,

Corte di Cassazione - copia non ufficiale

all'intermediario *una valutazione adeguata della competenza, dell'esperienza e delle conoscenze del cliente.*

È, quindi, l'intermediario che deve fornire la prova di avere correttamente disapplicato le regole di condotta previste per la prestazione dei servizi nei confronti dei clienti non professionali.

Ciò significa che, in difetto di tale prova liberatoria, anche il cliente privato professionale gode delle garanzie di informazione sull'adeguatezza dell'investimento prospettato rispetto al suo profilo di rischio, per quanto "elevato" esso sia.

Ma v'è di più.

L'Allegato 3 termina con due ulteriori affermazioni, che si palesano altrettanto decisive ai fini della corretta ricostruzione dei doveri ricadenti sugli intermediari: *"Prima di decidere di accettare richieste di rinuncia a protezione, devono essere adottate tutte le misure ragionevoli per accertarsi che il cliente che chiede di essere considerato cliente professionale soddisfi i requisiti indicati nella sezione II al punto 1.*

Gli intermediari devono adottare per iscritto misure interne appropriate per classificare i clienti. Spetta ai clienti professionali informare il prestatore del servizio di eventuali cambiamenti che potrebbero influenzare la loro attuale classificazione. Se tuttavia l'intermediario constata che il cliente non soddisfa più le condizioni necessarie per ottenere il trattamento riservato ai clienti professionali deve adottare provvedimenti appropriati."

Ciò significa che esiste un preciso dovere dell'intermediario, prima di procedere a esporre il cliente privato professionale al rischio "totale", di accertarsi che egli soddisfi (in quel preciso momento) le condizioni esistenti al momento della primigenia valutazione. E, inoltre, che è preciso dovere dell'intermediario vigilare affinché le

Corte di Cassazione - copia non ufficiale

primigenie condizioni per l'attribuzione della qualifica persistano nel tempo per tutta la durata dell'investimento, dovendo prendere immediatamente gli opportuni provvedimenti allorquando sospetti che tali condizioni siano mutate, con il potenziale venir meno delle condizioni per la corretta attribuzione della qualifica professionale originariamente attribuita al cliente.

Di tutti questi spunti esegetici, che disegnano un quadro normativo ricostruttivo degli obblighi ricadenti sull'intermediario finanziario anche in presenza di un cliente privato professionale, la sentenza impugnata appare del tutto dimentica, essendosi la stessa concentrata solo sulla correttezza del soddisfacimento dei parametri oggettivi sopra indicati per l'attribuzione della qualifica (peraltro affidandone la prova del soddisfacimento a un'affermazione (a pag. 17) del tutto apodittica, giacché sfornita di qualsivoglia spiegazione nell'addentellato delle prove raccolte: *"ben potrebbe aver effettuato gli investimenti in quel trimestre con altro intermediario"*), ritenendo che da tale premessa potesse conseguirsi la legittimità del completo disinteresse dell'intermediario per gli investimenti ordinati dal cliente professionale privato. Ciò che, come detto, si traduce in una falsa applicazione del Regolamento n. 16190/2007.

2) La sentenza va dunque cassata e le parti rinviate alla Corte di appello di Milano, in diversa composizione, che provvederà a rinnovare il giudizio, nonché a regolare le spese della presente fase di legittimità, attenendosi ai seguenti principi di diritto:

2.1) *In tema di intermediazione finanziaria, la richiesta del cliente di essere considerato cliente professionale privato ai sensi dell'Allegato 3 del Regolamento Consob n. 16190/2007 in ordine al possesso delle qualità personali ivi previste ai fini del*

Corte di Cassazione - copia non ufficiale

riconoscimento della qualifica, in quanto formulazione di un giudizio e non affermazione di scienza e verità di un fatto obiettivo, non costituisce dichiarazione confessoria ai sensi e per gli effetti dell'art. 2730 cod. civ.

2.2) In tema di intermediazione finanziaria, sull'intermediario finanziario che riceve ordini di investimento da parte di un cliente professionale privato su richiesta, ai sensi dell'Allegato 3 del Regolamento Consob n. 16190/2007, grava l'onere, prima di procedere a esporre il cliente al rischio di investimento in assenza di alcuna protezione, di accertarsi che permangano al momento dell'acquisto le condizioni esistenti al momento dell'attribuzione della relativa qualifica e di vigilare affinché le stesse persistano per tutta la durata dell'investimento, avendo l'obbligo di prendere immediatamente gli opportuni provvedimenti allorquando abbia consapevolezza che tali condizioni sono mutate, con il potenziale venir meno della legittimità dell'attribuzione della qualifica professionale originariamente assegnata.

P.Q.M.

la Corte accoglie il ricorso nei sensi di cui in motivazione, cassa la sentenza impugnata e rinvia le parti innanzi alla Corte di appello di Milano, in diversa composizione, che provvederà anche a regolare le spese della presente fase di legittimità.

Così deciso in Roma, nella camera di consiglio del 29 settembre 2026.

Il Presidente
Enrico Scoditti

Corte di Cassazione - copia non ufficiale