

Giornata di studio di diritto commerciale

(Bologna, 25 novembre 2011)

ALMA MATER STUDIORUM – UNIVERSITÀ DI BOLOGNA

SCUOLA DI DOTTORATO IN SCIENZE GIURIDICHE

La mia relazione ha come tema la figura degli operatori qualificati. Seppur tale fattispecie sia ad oggi superata, in quanto nel 2007 è entrato in vigore il nuovo regolamento intermediari n. 16190, che ha recepito la direttiva Mifid, la questione non si può dire sia ad oggi priva di interesse, sia da un punto di vista pratico che dottrinario e ciò in quanto da un lato sono ancora pendenti numerosi giudizi concernenti la disciplina previgente, e altri potrebbero essercene ancora e dall'altro in quanto l'attuale disciplina nasce comunque dalle contraddizioni e dai problemi che sono sorti dalla precedente. Tanto più era aperta e lacunosa la prima tanto più è stringente e rigorosa quella attuale, forse proprio per evitare il ripetersi di quanto successo in passato e non dare più spazio alle diverse interpretazioni che si sono succedute negli anni scorsi.

Inoltre la dottrina continua ancora oggi a dividersi, e ne parlerò alla fine della relazione, su come rileggere e reinterpretare la disciplina previgente alla luce della direttiva mifid e dell'attuale regolamento Consob in vigore.

Cercherò quindi di ripercorrere quali sono state le problematiche e il percorso intrapreso dalla giurisprudenza nel corso degli ultimi anni, dei vari orientamenti dottrinari in materia per poi delineare brevemente l'attuale assetto normativo.

Ciò che ha suscitato problemi interpretativi sono stati l'art. 13 del reg. 5387 del 1991 e successivamente l'art. 31 del reg. Consob 11522/98. Tali articoli succedutisi nel tempo ma sostanzialmente identici, quindi d'ora in poi mi riferirò solo all'art. 31, delineavano la figura dell'operatore qualificato in due punti: vi era un primo elenco tassativo, individuante quei soggetti che esercitano, anche indirettamente, un'attività tipicamente finanziaria, ovvero le sicav le sgr, i fondi pensione, le imprese assicuratrici, e un secondo punto, che più in generale definiva come operatore qualificato ogni società o persona giuridica in possesso di una specifica competenza ed esperienza in materia di operazioni in strumenti finanziari espressamente dichiarata per iscritto dal legale rappresentante.

È stata proprio quest'ultima clausola aperta a creare notevoli problemi interpretativi, in quanto, come è stato fatto notare criticamente da più parti, presentava delle evidenti lacune nella definizione della categoria, difettando di qualsivoglia parametrizzazione oggettiva ai fini della sua puntuale definizione e individuazione

Non solo, il problema nasceva dal fatto che da una semplice dichiarazione, poi definita "Autoreferenziale", discendevano tutta una serie di effetti potenzialmente pericolosi e dannosi per l'investitore, senza però la previsione di alcun contrappeso allo strapotere di tale dichiarazione. Stando, quindi, al disposto normativo, l'intermediario poteva passivamente acquisire la dichiarazione rilasciata dal legale rappresentante della società senza alcun obbligo di verifica circa la veridicità dell'attestazione, né tantomeno erano previsti oneri di documentazione circa l'effettivo possesso delle competenze ed esperienze da parte dell'investitore per poter essere riconosciuto come qualificato.

Il problema naturalmente non si poneva nei casi di veridicità della dichiarazione, ma il problema poteva sorgere ed è sorto laddove o l'investitore sovrastimasse le proprie capacità, o perché indotto in errore dall'intermediario. E se si considera che il più delle volte tale dichiarazione era predisposta direttamente dall'intermediario in moduli prestampati e stereotipati si comprende come la possibilità di sottovalutarne l'importanza fosse reale.

Qual'era allora la prima diretta conseguenza? Una disapplicazione di norme poste a tutela degli investitori e che si venisse a creare un notevole squilibrio, ovvero che si giungeva ad applicare lo stesso regime ad operatori quali le sicav, sgr, fondi pensione, compagnie assicurative a chi operatore qualificato non lo era. Venivano così paradossalmente equiparati soggetti caratterizzati da un elevatissimo grado di specializzazione, e persone giuridiche potenzialmente del tutto prive di conoscenze in materia, come una piccola srl o a dei Comuni.

Entrando più nel dettaglio, perché era importante il riconoscimento dello status di operatore qualificato, in quanto a questi, nei rapporti con gli intermediari, non si applicavano una serie di norme poste a tutela degli investitori stessi, gli artt. 27,28,29,30, ovvero sul flusso di informazioni fra intermediari e investitori (know your customer rule), ovvero sui conflitti d'interessi, nonché sulle operazioni non adeguate.

La *ratio* di tale norma era ovviamente quella di trovare un "punto di equilibrio" tra le diverse esigenze di efficienza, flessibilità e fluidità del traffico giuridico da un lato ed esigenze di protezione degli investitori dall'altro, nonché di garanzia dell'integrità dei mercati finanziari. Quindi l'esonero da alcune norme trovava giustificazione nel principio dell'economia dei mezzi, ovvero nell'esigenza di proporzionare il livello di tutela da accordare al cliente al suo effettivo bisogno di protezione.

Un'eccessiva regolamentazione, laddove non necessaria, come nel caso di rapporti tra operatori posti sullo stesso piano, pregiudicherebbe entrambe le parti, causando un superfluo dispendio di risorse. Seppure condivisibile tale *ratio* non doveva ricadere su alcune categorie di investitori, come invece è sovente accaduto.

Tale principio di graduazione della tutela a seconda della tipologia del cliente, che è il fulcro di tutta la disciplina, trova la propria fonte normativa in una norma primaria nell'art.6 comma 2 del tuf, il quale delega alla Consob, sentita la Banca d'Italia, il potere di regolamentare i rapporti tra intermediari e clienti, tenendo conto "delle differenti esigenze di tutela degli investitori connesse con la qualità e l'esperienza professionale dei medesimi", e questo al fine di regolare gli obblighi informativi e di comportamento nella prestazione di servizi. E quindi di intervenire laddove vi fossero maggiori asimmetrie informative e invece di lasciare più libertà nella contrattazione laddove le parti fossero in una situazione di parità giuridica.

Detto questo, la normativa regolamentare aveva sicuramente "indubbi limiti" come dichiarato più volte dalla Giurisprudenza, e probabilmente tali limiti sarebbero potuti anche passare inosservati.

Se non che, nel corso degli ultimi anni la problematica si è manifestata largamente in seguito alla diffusione dei contratti derivati di swap di interessi, i quali ora senza voler entrare nello specifico, comportano un rischio elevato per gli investitori, i quali data la complessità degli stessi, potrebbero avere serie difficoltà nel comprenderli e nel valutare la convenienza o meno del contratto, il quale presuppone sicuramente una elevata competenza in materia.

Nella realtà probabilmente ciò non è avvenuto e ciò ha dato luogo a numerosissimi contenziosi ancora in atto, iniziati allorché gli investitori si sono accorti di dover corrispondere alla banca importi elevati a titolo di debito, lamentando di non essere stati avvisati al riguardo circa questa possibilità. Gli Istituti a quel punto si sono avvalsi della dichiarazione facendo rilevare che in base a quella non erano tenuti a dare più informazioni di quelle che avessero effettivamente dato.

GIURISPRUDENZA veniamo ora a come ha risposto la giurisprudenza. La giurisprudenza sul punto si è divisa in due correnti principali, anche se poi vi sono state all'interno delle stesse alcune diversificazioni, così come la dottrina sosteneva ora l'una ora l'altra interpretazione.

Tuttavia tutti concordavano sul fatto che l'operatore dovesse essere in possesso di specifici requisiti per poter essere trattato come qualificato, ma si divergeva sul valore sostanziale e processuale della dichiarazione.

La corrente maggioritaria, detta ambrosiana perché ha avuto origine dalle Corti milanesi, aderisce a un'impostazione formalistica in quanto individua nell'art. 31 un ostacolo insuperabile, con effetto

liberatorio per l'intermediario e ciò anche in presenza come accadeva sempre, di una dichiarazione generica e stereotipata.

Tale interpretazione del tribunale milanese esonerava l'intermediario da ogni onere di verifica nei limiti dell'exceptio doli.

Tale orientamento, a cui si erano conformati il Tribunale di Venezia, di Ancona, di Reggio Emilia, puntava fortemente sulla responsabilizzazione degli amministratori delle società. Infatti, pur rilevando che la dichiarazione potesse anche non corrispondere a verità, stabiliva che di questo l'unico responsabile dovesse essere il legale rappresentante, unico soggetto capace di valutare le competenze della propria società sulla cui dichiarazione l'intermediario non poteva che fare affidamento. Si è messo, quindi, in luce il principio di affidamento, anche perché in caso contrario la banca sarebbe dovuta arrivare a sconfessare un'attestazione altrui. Ed era quindi solo questi che doveva rispondere per le proprie azioni.

Molto più interessante, quanto meno per le motivazioni svolte, è la corrente invece cosiddetta sostanzialistica, sostenuta principalmente dal Tribunale di Novara, Torino, Vicenza, Rovigo nonché dalla Corte d'Appello di Trento, che punta su una interpretazione letterale dell'art 31 la quale espressamente richiede il "possesso di una specifica competenza ed esperienza".

Hanno quindi preliminarmente definito i concetti di competenza ed esperienza definendo quindi la competenza quale conoscenza teorica delle materie e per esperienza l'aver compiuto in precedenza operazioni finanziarie.

L'aggettivo specifica che connota la competenza ed esperienza è stato invece interpretato dalla dottrina come professionalità. La specifica competenza si delinea quindi solo in presenza di un'attività svolta con continuità e stabilità. Se una delle due non è riscontrabile non può essere riconosciuto lo status di operatore qualificato.

Pertanto da questo presupposto, le Corti, e in particolare la giurisprudenza piemontese e trentina hanno sostenuto che l'intermediario potesse essere sollevato solo a condizione che la dichiarazione non fosse indeterminata e contenesse elementi di fatto indicativi della competenza e della esperienza.

Il tribunale di Novara ha precisato che non è l'investitore che autodetermina il proprio status e la protezione di cui ha bisogno, ma è l'ordinamento che garantisce agli investitori, che oggettivamente hanno scarsa conoscenza ed esperienza, un livello di tutela più elevato. Una soluzione diversa svuoterebbe di significato l'intera regolamentazione che è finalizzata alla riduzione delle asimmetrie informative tra i soggetti che operano sul mercato.

Quindi la dichiarazione autoreferenziale potrà produrre i suoi effetti solo nella misura in cui sia conforme alla realtà dei fatti, in quanto diversamente si tradurrebbe in una mera opinione personale del legale rappresentante, come tale priva di qualsivoglia effetto giuridicamente rilevante.

Sempre secondo tali Corti, riporto alcuni passaggi significativi, una interpretazione differente porterebbe ad individuare due categorie di operatori qualificati, una prima costituita da soggetti che lo sono per ragioni obiettive ed altri che lo sono per auto proclamazione.

Come ha precisato il Tribunale di Vicenza la dichiarazione attesta il possesso non lo crea in quanto l'effettiva competenza deve essere un prerequisito della dichiarazione scritta.

La giurisprudenza ha infine cercato di individuare degli elementi caratterizzanti tale possesso di competenza ed esperienza e talvolta si è fatto riferimento al profilo professionale della struttura organizzativa, disponibilità di consulenti, consistenza patrimoniale, professionalità degli amministratori e così via. Ed è proprio su questo punto che tale orientamento è stato criticato, ovvero sull'impossibilità dell'interprete di creare dei criteri oggettivi laddove questi non siano previsti dalla normativa di settore.

Da qui alcune singolari decisioni, come quella del Tribunale di Milano del 2004 il quale ha collegato la figura dell'operatore qualificato facendo riferimento ad alcuni requisiti dimensionali precisi legati al bilancio o al fatturato.

Decisione singolare non tanto per la soluzione offerta ma in quanto tale soluzione derivava da un progetto diffuso dalla Consob ispirato al documento Cesr, però mai entrato in vigore e che

comunque affrontava il problema senza entrare nel suo fulcro ovvero quello della determinazione dell'effettivo livello di competenza ma si limitava a ricercarli in criteri dimensionali.

E proseguendo su questa via altra decisione singolare che vorrei segnalare è quella del Tribunale di Verona il quale ha riconosciuto che l'investitore fosse in possesso di una specifica competenza ed esperienza dal fatto che avesse sottoscritto altri 4 contratti dello stesso tipo con lo stesso istituto, non considerando però il secondo, terzo e quarto contratto erano stati sottoscritti al fine di ristrutturare il debito lasciato dal primo contratto derivato.

Tali tentativi denotano un certo imbarazzo delle corti a dover applicare una norma assolutamente incoerente che ha creato numerosi problemi proprio in conseguenza della mancanza di criteri idonei e puntuali per poter addivenire all'individuazione dell'esperienza e quindi della tutela opportuna, creando notevoli incertezze.

Entrambi gli orientamenti erano dunque criticabili, il primo per la troppa superficialità, il secondo perché proponeva delle soluzioni de iure condendo.

La critica mossa dalla dottrina maggioritaria parte dal presupposto che è sì vero, infatti, che la norma non prevedesse obblighi di verifica in capo agli intermediari, ma in ogni caso non poteva essere interpretata così frettolosamente in senso sfavorevole agli investitori e questo perché tale disciplina deve essere interpretata in chiave sistematica, ovvero non avulsa dalle altre disposizioni contenute nel tuf e nello stesso regolamento.

Infatti, seppur esclusa l'applicabilità di alcune norme, agli operatori qualificati continua ad applicarsi l'art. 26 del Regolamento il quale prevede che gli intermediari operano in modo coerente con i principi e le regole generali del testo unico. Tale richiamo consente l'applicazione anche nei confronti degli operatori qualificati dell'art. 21 del tuf il quale sancisce l'obbligo per gli intermediari di comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza e di acquisire le informazioni necessarie dai clienti affinché siano adeguatamente informati. Tali ricostruzioni sono avvalorate anche dal principio di gerarchia delle fonti l'art. 31 non può infatti derogare all'art. 21 di rango superiore.

Tali obblighi imprescindibili caratterizzano il comportamento degli intermediari in ogni loro momento, e non possono dirsi disapplicati anche in presenza di un operatore qualificato.

Il dovere di comportarsi con diligenza, correttezza, trasparenza in modo che gli investitori siano sempre adeguatamente informati, nel caso degli operatori qualificati, comporta quanto meno l'obbligo degli intermediari di informare adeguatamente l'investitore del significato e delle conseguenze della nozione di operatore qualificato in termini di rinuncia ad alcune tutele, nonché delle caratteristiche e i rischi degli strumenti finanziari che vengono venduti.

Parte della dottrina, andando oltre, ha anche richiamato il generale obbligo di buona fede nelle trattative sancito dall'art. 1337 cc. e l'art 1176 (diligenza nelle obbligazioni). Ciò comporterebbe che qualora l'intermediario fosse a conoscenza delle capacità e dei limiti del cliente, per pregressi rapporti intervenuti, non dovrebbe nemmeno sottoporre al cliente la sottoscrizione della dichiarazione, e qualora non ne fosse a conoscenza non dovrebbe acquisirne passivamente la dichiarazione in quanto opererebbe comunque l'art. 21 b) che impone di acquisire le informazioni necessarie.

Prima di esaminare la decisione della Corte di Cassazione, che a mio avviso ha trovato più una soluzione di compromesso che di equilibrio (come è stato riconosciuto da gran parte della dottrina) tra i due diversi orientamenti, voglio far presente una sentenza che a mio avviso ha colto più di tutte il fulcro della questione e che forse è stata sottovalutata e che forse rappresenta l'unica punto d'incontro tra una norma evidentemente lacunosa e gli altri principi dell'ordinamento.

È la decisione del Tribunale di Milano del 15 ottobre 2008, seguita solo in un caso dal Tribunale di Catania, la quale seppur ribadendo che la valutazione della specifica conoscenza ed esperienza è rimessa dalla legge al legale rappresentante e giammai all'intermediario, non prescrivendo la legge un onere in tal senso, introduce un elemento di novità assoluta.

Il comportamento dell'intermediario è infatti censurabile solo laddove non concorra a formare una maggiore consapevolezza in ordine al contenuto e agli effetti della dichiarazione. La corte precisa

infatti che la società attrice non avrebbe dovuto basare la censura al comportamento dell'intermediario sull'omessa verifica dell'esperienza dichiarata ma avrebbe dovuto dedurre di non essere stata adeguatamente informata del significato e delle conseguenze che la dichiarazione comporta, ciò derivando dall'art. 21 del tuf che prescrive a carico dell'intermediario doveri di carattere generale da osservarsi anche nei confronti dell'operatore qualificato. Trasparenza e correttezza devono concorrere al fine di accertarsi che l'operatore abbia adeguatamente compreso il significato della propria dichiarazione. Deve avere una ragionevole certezza al riguardo. Solo in questo caso potrà essere esonerato dall'obbligo di verifica.

Una volta compreso il significato della dichiarazione pare condivisibile che i rischi dell'operazione siano da attribuire al legale rappresentante della società.

Tale orientamento mi sembra il più condivisibile in quanto la dichiarazione è stata utilizzata come dichiarazione negoziale di rinuncia di diritti dell'investitore, diritti riconosciuti dalla legge a suo favore. Tale rinuncia è però implicita e in quanto tale è giusto che almeno su questo punto si verifichi l'adeguata comprensione da parte dell'investitore.

CASSAZIONE In tale contesto è intervenuta la Suprema Corte per la prima volta con la sentenza n. 12138/09, la quale ha cercato di trovare un equilibrio tra i due orientamenti, ma alla fine è stato solo un compromesso, sposando però prevalentemente la tesi formalistica, ma con qualche correttivo.

La corte ha basato la propria sentenza su questi principi: uno sostanziale e uno formale la specifica competenza e l'espressa dichiarazione. Ha affermato che la banca è svincolata dall'onere di verifica non essendoci un obbligo di legge in tal senso. Con la conseguenza che in mancanza di elementi contrari emergenti dalla documentazione già in possesso dell'intermediario, la dichiarazione costituisce argomento di prova della sussistenza in capo all'operatore dei requisiti di esperienza e competenza che il giudice può porre alla base della propria decisione ex art.116 cpc.

Pertanto in caso di discordanza tra il contenuto della dichiarazione e la situazione reale, graverà sull'investitore provare le circostanze specifiche dalle quali desumere la mancanza di detti requisiti e la conoscenza da parte dell'intermediario delle circostanze medesime. Dovrà provare quindi che le circostanze fossero conosciute o conoscibili dall'intermediario in base alla documentazione in suo possesso. Prova definita da più parti diabolica.

La corte quindi sposa la tesi formalistica ma con qualche correttivo. L'intermediario non ha un obbligo generalizzato di verifica ma allo stesso tempo non può prescindere dai dati già in suo possesso. Sarà l'operatore a dover provare le circostanze che avrebbero dovuto consentire all'intermediario di escludere il dichiarante dal novero degli operatori qualificati.

Ora, in questo contesto, nel pieno del dibattito dottrinario e giurisprudenziale, si consideri che la sentenza della cassazione è del 2009, è stata emanata nel 2004 la Direttiva Mifid, recepita nel nostro ordinamento con il regolamento Consob 16190 del 2007. direttiva che andava nettamente in controtendenza all'orientamento maggioritario.

Tale direttiva innova profondamente la previgente disciplina, andando a imporre numerosi obblighi di verifica in capo all'intermediario in maniera dettagliata e puntuale con lo scopo di tutelare il cliente che non possiede specifiche competenze. Ma anche con una notevole flessibilità, in quanto anche i soggetti che sono riconosciuti come qualificati di diritto possono chiedere un protezione più elevata per un a singola operazione. Ovvero ripropone in maniera precisa e dettagliata quello che l'orientamento sostanzialistico aveva cercato di proporre in via interpretativa.

E qui la dottrina si è divisa nuovamente, da un lato chi vede nella nuova disciplina una conferma a sostegno della tesi sostanzialistica, dall'altro c'è chi ha fatto rilevare come proprio la profonda rinnovazione della disciplina smentisca ulteriormente la tesi di chi vedeva già nella normativa pregressa la sussistenza di obblighi di verifica in capo agli istituti bancari, in quanto solo l'intervento del legislatore poteva permettere il raggiungimento di tale risultato, che altrimenti, non sarebbe potuto esser raggiunto. Solo il legislatore poteva colmare quei vuoti e non certo la giurisprudenza con la conseguenza che non poteva che interpretarsi detta normativa nel senso formalistico

Ciò però che non si può negare, è che l'evoluzione della normativa era in netto contrasto e in controtendenza all'orientamento formalistico, quindi alla luce della successiva normativa è più facile pensare che si sia voluto rimediare a un'errata formulazione della norma, ma che la volontà sottostante di protezione e di tutela dell'investitore fosse cmq presente già nella prima regolamentazione e che, pertanto, di ciò si dovesse tener conto nell'applicazione della norma. Ci si è posti allora queste domande, i giudici dovevano tenere conto in qualche modo dei principi della direttiva?

La Mifid avrebbe potuto anche prima del suo recepimento rappresentare un valido strumento esegetico del diritto nazionale, idoneo quindi ad indirizzare le decisioni nel senso più vicino allo scopo della direttiva?

A sostegno di tale tesi sono stati riportati alcuni principi della Corte di Giustizia europea. Nella sentenza *Marleasing* del 1990, per esempio categoricamente ha affermato che nell'applicare il diritto nazionale i giudici dovessero sempre interpretare il diritto nazionale alla luce della lettera e dello scopo della direttiva e ciò a prescindere che i termini di attuazione sia scaduto o meno.

In una pronuncia più recente e forse più corretta, nella sentenza *Pfeiffer*, la Corte di Giustizia ha stabilito che allorché vi sia un contrasto tra una norma nazionale e le previsioni contenute in una direttiva, il giudice dello Stato membro deve verificare se il diritto nazionale gli consente di operare un'interpretazione sistematica di quelle norme alla luce di altre norme di diritto interno. Se attraverso tale interpretazione viene meno il contrasto rispetto alla normativa comunitaria, il giudice è obbligato ad optare per tale interpretazione.

Se consideriamo che nel nostro ordinamento un'interpretazione sistematica sarebbe stata possibile, quanto meno considerando l'art. 21 del TUF nonché gli artt. 1176 e 1337 del CC, in ossequio al principio della sentenza *Pfeiffer* sarebbe dovuto venir meno la discrezionalità dei giudici italiani nel prediligere alternativamente l'interpretazione formalistica o quella sistematica rendendo la seconda obbligatoria perché più consona ai principi perseguiti dalla direttiva.

Questa ricostruzione, seppur affascinante e condivisibile, ha dei limiti sotto vari aspetti non per ultimo il fatto che nella stessa giurisprudenza della Corte di Giustizia europea in materia non è ancora costante.

Una motivazione più fondata secondo me si può ravvisare nelle norme transitorie: l'art. 71 della direttiva e l'art. 113 del Regolamento Consob dispongono che gli intermediari sono autorizzati a continuare a considerare gli attuali clienti come qualificati, purché detta qualificazione sia stata accertata sulla base di una adeguata valutazione dell'esperienza e delle conoscenze del cliente per cui esiste una ragionevole sicurezza che il cliente sia in grado di prendere le proprie decisioni in materia di investimenti ed è consapevole dei rischi che assume. Ciò significa che la qualificazione dei vecchi clienti deve e dovrà essere riconsiderata alla stregua dei nuovi criteri dettati dal Regolamento con la conseguenza che gli operatori che sono stati considerati qualificati sulla base della semplice autodichiarazione nella maggior parte dei casi non saranno più essere considerati tali. Anche da tali norme si può desumere come vi sia stata forse troppa superficialità nell'accantonare le esigenze di tutela degli investitori, a favore di una interpretazione più semplicistica che ha dato forse troppa rilevanza in maniera acritica ad una semplice dichiarazione.

Alla luce di tale nuova normativa pare definitivamente scongiurato il rischio che possa ripetersi in futuro quanto accaduto nel recente passato ovvero il collocamento presso la clientela corporate di strumenti finanziari derivati di cui è stato possibile celare il tasso di rischiosità con una indiscriminata politica di collocamento.

MIFID Per concludere un accenno alla nuova disciplina Mifid. Con l'introduzione della Mifid e del conseguente regolamento Consob, non vi è più spazio per tutti i dubbi interpretativi esposti, in quanto è stata introdotta una disciplina rigorosa e stringente e più garantista. Il legislatore comunitario ha voluto definire dei parametri oggettivi dando quindi un approccio più razionale di

quello precedente in grado di rappresentare la reale capacità del cliente di effettuare scelte consapevoli

Sono state introdotte tre categorie controparti qualificate, clienti professionali e in via residuale clienti al dettaglio.

Le controparti qualificate in questo caso corrispondono ad un elenco preciso e tassativo previsto dalla legge e sono banche assicurazioni etc,

I soggetti che rientravano nella categoria degli operatori qualificati ora rientrerebbero nella categoria dei clienti professionali.

I clienti professionali si distinguono in clienti professionali di diritto e su richiesta. Per quelli di diritto sono quelli che rientrano in determinati parametri oggettivi: quali il bilancio pari a 20 milioni, fatturato netto pari a 40 milioni e fondi propri pari a 2 milioni.

Qualora raggiungono tali requisiti dimensionali non vi è nessun automatismo, in quanto verranno preliminarmente informati che saranno considerati clienti professionali ma che comunque possono richiedere un maggior livello di protezione. Quindi ci sarà un accordo scritto che stabilirà il tipo trattamento relativo alle singole operazioni.

Se non raggiungono tali requisiti dimensionali sono considerati clienti al dettaglio con applicazione di tutta una serie di regole nei loro confronti. Possono però richiedere un trattamento professionale su richiesta. In tal caso è previsto un procedimento preciso e dettagliato che ha come presupposto essenziale e imprescindibile la valutazione adeguata delle competenze esperienze e conoscenze ed esperienze, tali che l'intermediario possa ragionevolmente ritenere (testuali parole) che il cliente sia in grado di assumere consapevolmente le proprie scelte e valutarne i rischi.

Innanzitutto la valutazione va fatta sulla persona autorizzata ad effettuare le operazioni in conto della società o se vi è un ufficio preposto sui dipendenti di questo ufficio.

Nel valutare il cliente inoltre bisognerà valutare se ha effettuato operazioni di dimensioni significative con frequenza media di 10 operazioni al trimestre, avere un valore portafoglio superiore a 500mila euro, aver svolto attività lavorativa nel settore finanziario. Almeno due di questi requisiti devono essere presenti.

Inoltre la dichiarazione del cliente di voler avere un trattamento professionale non ha nessun effetto in quanto costituisce solo l'avvio di un preciso iter a carico dell'intermediario scandito in tre passaggi. Per essere cliente professionale sarà necessaria una richiesta in tal senso del cliente, risposta dell'intermediario scritta con l'avvertimento delle conseguenze di tale classificazione e infine dichiarazione scritta del cliente di accettazione.

Quindi si può notare come tutto ciò che era stato introdotto in via interpretativa, sia stato riproposto ora sotto forma di disposizioni normative.

Grazie per l'attenzione.

Avv. Marco Vinelli