

LA GIURISPRUDENZA SULLA NOZIONE DI *OPERATORE QUALIFICATO* NEI CONTRATTI DERIVATI

Di **Jacopo Mazzantini**
Avvocato

SOMMARIO: 1. La dichiarazione di “operatore qualificato” ex art. 31, co. 2, Regolamento Consob 11522/’98 (disciplina oggi abrogata dal Reg. Consob 16190/2007). – 1.1. La dichiarazione di “operatore qualificato” ex art. 31, co. 2, Regolamento Consob 11522/’98 – Le tesi della giurisprudenza di merito prima di Cass. 12138/2009. – 1.2. La tesi della giurisprudenza di legittimità (Cass. 12138/2009). - 1.3. La giurisprudenza di merito successiva a Cass. 12138/2009. - 1.4. Il profilo dell'operatore non qualificato. - 2. Obblighi che gravano sull'intermediario anche in presenza di un “operatore qualificato”.

1. La dichiarazione di “operatore qualificato” ex art. 31, co. 2, Regolamento Consob 11522/’98 (disciplina oggi abrogata dal Reg. Consob 16190/2007).

Con l’abrogazione del Regolamento Consob n. 11522 del 1998, con effetto dal 02/11/2007 (data di entrata in vigore dell’art. 113, comma 7, del Regolamento Consob n. 16190 del 2007), si deve ritenere cessata l’efficacia dell’art. 31 Reg. Consob 11522/’98.

Gran parte del contenzioso giudiziale in corso in materia di strumenti derivati, tuttavia, ha ad oggetto l’interpretazione della norma sopra citata, perché relativo ad operazioni poste in essere quando il Reg. Consob 11522/’98 era ancora in vigore.

Per tale motivo, l’interpretazione dell’art. 31 cit. riveste tutt’ora grande interesse.

Ebbene, il Reg. Consob n. 11522/’98 (attuativo del d.lgs. 58/’98, c.d. TUF-Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione Finanziaria), al

primo comma dell’art. 31 disponeva: “nei rapporti tra intermediari autorizzati e operatori qualificati non si applicano le disposizioni di cui agli articoli 27, 28, 29, 30” (norme, queste ultime, che imponevano alle banche, in favore del cliente, nell’ambito dell’attività di intermediazione finanziaria, specifici obblighi informativi).

Così, invece, al secondo comma: “per operatori qualificati si intendono gli intermediari autorizzati, le società di gestione del risparmio, le SICAV, i fondi pensione, le compagnie di assicurazione, i soggetti esteri che svolgono in forza della normativa in vigore nel proprio Stato d’origine le attività svolte dai soggetti di cui sopra, le società e gli enti emittenti strumenti finanziari negoziati in mercati regolamentati, le società iscritte negli elenchi di cui agli articoli 106, 107 e 113 del decreto legislativo 1 settembre 1993, n. 385, i promotori finanziari, le persone fisiche che documentino il possesso dei requisiti di professionalità stabiliti dal Testo Unico per i soggetti che svolgono funzioni di amministra-



zione, direzione e controllo presso società di intermediazione mobiliare, le fondazioni bancarie, nonché 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".

Risulta evidente la *ratio* dell'art. 31.

L'ipotesi della non applicazione delle disposizioni indicate nel primo comma costituisce una fattispecie limitata a quei soggetti dotati di una competenza professionale nel settore dell'attività dei servizi di investimento e che consente loro di contrattare in modo più rapido ("scavalcando" la fase delle informazioni da fornire, di regola, ai clienti in via preventiva).

L'ultima parte dell'articolo 31, relativa a società e persone giuridiche, stabiliva che potevano dirsi operatori qualificati soggetti in possesso di quella specifica competenza ed esperienza in materia di operazioni in strumenti finanziari espressamente dichiarata per iscritto dal legale rappresentante.

1.1. La dichiarazione di "operatore qualificato" ex art. 31, co. 2, Regolamento Consob 11522/98 – Le tesi della giurisprudenza di merito prima di Cass. 12138/2009

La interpretazione della disposizione normativa ex art. 31, co. 2, Reg. Consob 11522/98 è stata oggetto di un vivace dibattito giurisprudenziale.

A) La prima tesi

Un primo orientamento¹ riteneva la mera dichiarazione di "operatore qualificato", resa dal legale rappresentante della società, sufficiente ad esentare la banca dall'onere di verificare l'effettivo possesso della "specifica competenza ed esperienza in materia di operazioni in strumenti finanziari" (con con-

¹ Si vedano, in tal senso, Tribunale di Trento, 28 settembre 2006; Tribunale di Milano, 20 luglio 2006, n. 8969 e 15 ottobre 2008; Tribunale di Vicenza, 21 settembre 2007; Tribunale di Ancona, 14 febbraio 2007, n. 243; Tribunale di Novara, sent. n. 23/2007; Tribunale di Torino, sentt. 18 settembre 2007 nn. 5928-5930 e sent. 11 marzo 2008; Tribunale di Forlì, 11 luglio 2008; Tribunale di Cuneo, 9 febbraio 2009; Tribunale Catania, 13 febbraio 2009; Tribunale di Vicenza, 29 gennaio 2009; Corte di Appello di Venezia, 16 luglio 2008; Corte di Appello di Trento, 5 marzo 2009; Corte di Appello di Milano, 12 ottobre 2007, n. 2709, la quale ha statuito, altresì, che "non essendo richiesto dall'art. 31 del Regolamento Consob n. 11522 che la dichiarazione di essere operatore qualificato debba essere rilasciata con una scrittura separata, deve ritenersi valida ed efficace, rispetto alle operazioni di swap poste in essere successivamente, la dichiarazione contenuta nel contratto quadro".

seguente, automatica, disapplicazione degli articoli 27, 28, 29, 30, Reg. Consob 11522/98).

B) La seconda tesi

Altra parte della giurisprudenza², tuttavia:

- negava che la dichiarazione di operatore qualificato, di per sé (ossia non seguita da un obiettivo riscontro della competenza ed esperienza della persona giuridica), potesse sollevare l'istituto di credito dall'adempimento degli obblighi ex artt. 27, 28, 29, 30 del Reg. Consob 11522/98;

- richiedeva, affinché la persona giuridica potesse essere considerata "operatore qualificato" ex art. 31, Reg. Consob, l'effettivo possesso di specifica competenza ed esperienza richieste da tale norma.

- riteneva necessaria, dunque, la sussistenza di due requisiti: uno sostanziale (la specifica competenza ed esperienza) e l'altro formale (la dichiarazione del legale rappresentante).

1.2. La tesi della giurisprudenza di legittimità (Cass. 12138/2009)

Nell'ambito del suddetto dibattito della giurisprudenza di merito si è poi inserita la Corte di Cassazione, che, con la nota sentenza del 26 maggio 2009, n. 12138, ha così statuito: "*in mancanza di elementi contrari emergenti dalla documentazione già in possesso dell'intermediario in valori mobiliari, la semplice dichiarazione, sottoscritta, dal legale rappresentante, che la società disponga della competenza ed esperienza richieste in materia di operazioni in valori mobiliari -pur non costituendo dichiarazione confessoria, in quanto volta alla formulazione di un giudizio e non all'affermazione di scienza e verità di un fatto obiettivo (art. 2730 c.c.; Cass. 1662/73; 5025/81; 16127/102; 13212/06)- inducono a ritenere che esoneri l'intermediario stesso dall'obbligo di ulteriori verifiche sul punto e, in carenza di contrarie allegazioni specificamente dedotte e dimostrate dalla parte interessata, possa costituire argomento di prova che il giudice - nell'esercizio del suo potere discrezionale di valutazione del materiale probatorio a propria disposizione ed apprezzando il complessivo comportamento extraprocessuale e processuale delle parti (art. 116 c.p.c.)- può porre a base della propria decisione, anche come unica e sufficiente fonte di prova in difetto di ulteriori riscontri, per quanto riguarda la sussistenza in capo all'investitore della sua natura di operatore qualificato ed anche ai fini dell'accer-*

² Così, Tribunale di Novara, n. 231/2007; Tribunale di Torino, 18 settembre 2007 nn. 5928-5930 e 11 marzo 2008; Tribunale di Vicenza, 29 gennaio 2009; Corte di Appello di Venezia, 16 luglio 2008; Corte di Appello di Trento, 5 marzo 2009.



tamento della diligenza prestata dall'intermediario con riferimento a tale specifica questione".

La scelta della Suprema Corte appare equilibrata e fornisce due spunti di riflessione.

Innanzitutto, vi si ricavano, *a contrario*, un elenco di circostanze che sembrerebbero idonee, una volta dimostrate, a smentire e togliere valore alla dichiarazione ex art. 31, Reg. Consob 11522/98³.

In secondo luogo, la Cassazione sembra indicare come necessaria la sottoscrizione specifica, da parte del legale rappresentante, della dichiarazione di cui all'art. 31, Reg. Consob 11522/98⁴. Non si parla, genericamente di documento (contenente la dichiarazione) da sottoscrivere; è la dichiarazione, dunque, che sembra debba risultare specificamente sottoscritta. La circostanza non è affatto irrilevante, dal momento che alcuni istituti di credito, talvolta, hanno scelto di inserire la dichiarazione di operatore qualificato all'interno del testo del c.d. contratto quadro (ad es. contratto di custodia amministrazione e negoziazione titoli). In tali casi (e sempre seguendo la ricostruzione interpretativa sopra prospettata), sembrerebbe necessaria la doppia sottoscrizione da parte del cliente (del contratto in generale e della

3 Corte di Cassazione, sent. 26 maggio 2009, n. 12138: "Nel caso di asserita discordanza tra il contenuto della dichiarazione e la situazione reale ... graverà su chi detta discordanza, intenda dedurre, al fine di escludere la sussistenza in concreto della propria competenza ed esperienza in materia di valori mobiliari, l'onere di provare circostanze specifiche dalle quali desumere la mancanza di detti requisiti e la conoscenza da parte dell'intermediario mobiliare delle circostanze medesime, o almeno la loro agevole conoscibilità in base ad elementi obiettivi di riscontro, già nella disponibilità dell'intermediario stesso o a lui risultanti dalla documentazione prodotta dal cliente". "Nel caso di specie, dalla sentenza impugnata si evince che la società attrice, a fronte della propria dichiarazione di essere un operatore qualificato..., non ha fornito alcun idoneo elemento di prova in ordine all'esistenza di circostanze che consentissero di escludere tale sua competenza ed esperienza nel campo delle operazioni in valori mobiliari, ed alla conoscenza o conoscibilità di tali circostanze da parte della banca intermediaria. Al contrario, la Corte di appello di Torino... ha accertato che la società A., per il peso economico-commerciale rivestito sia sul mercato nazionale, che su quello internazionale (in relazione al quale, per il compimento di operazioni in valuta straniera, era necessario adottare cautele contro i rischi di cambio), per il volume di affari registrato, per le persone ed i mezzi di cui disponeva, doveva ritenersi a conoscenza delle regole che disciplinano il mercato dei valori mobiliari e consapevole dei rischi a cui operazioni come quella conclusa potevano esporre, così da poter essere considerata un operatore economico qualificato".

4 Cfr. Corte di Cassazione, sent. 26 maggio 2009, n. 12138: "la natura di operatore qualificato discende dalla contemporanea presenza di due requisiti: uno di natura sostanziale, ...; l'altro, di carattere formale, costituito dalla espressa dichiarazione di possedere la competenza ed esperienza richieste, sottoscritta dal soggetto medesimo"; "la semplice dichiarazione, sottoscritta, dal legale rappresentante, che la società disponga della competenza ed esperienza richieste in materia di operazioni in valori mobiliari".

dichiarazione di operatore qualificato, pena l'inefficacia della dichiarazione ex art. 31, Reg. Consob 11522/98).

1.3. La giurisprudenza di merito successiva a Cass. 12138/2009

In perfetta linea di continuità con tale pronuncia della Cassazione sembrano porsi le sentenze emesse successivamente dalla giurisprudenza di merito⁵.

In particolare, attenendosi ai criteri indicati dalla Suprema Corte, il Tribunale di Udine, nella sentenza del 13/04/2010, ha accolto la domanda di una società nei confronti della propria banca, ritenendo che la prima avesse dimostrato di non possedere la competenza ed esperienza dichiarata in contratto e che tale condizione fosse conoscibile dall'istituto di credito sulla base della documentazione in suo possesso ("la ricorrente ha provato in particolare ... che la società ed i suoi soci non avevano mai operato (se non in un'unica, quasi contemporanea, analoga operazione con altro istituto, di per sé non rilevante, v. Cass 24/6/2008 n. 17341) in strumenti finanziari di alcun tipo e tanto meno in strumenti derivati; che, proprio in occasione della sottoscrizione del contratto quadro e degli ordini, i soci avevano ripetutamente chiesto (così dimostrando di non essere a conoscenza di quanto stavano sottoscrivendo) informazioni al funzionario B.A. sulla natura delle operazioni in questione, ottenendo quale risposta, in termini del tutto fuorvianti, l'assoluta mancanza di rischio; che tali operazioni erano state proposte alla ricorrente dallo stesso funzionario dell'istituto convenuto").

1.4. Il profilo dell'operatore non qualificato

Sulla base di quanto sopra riferito, affinché una persona giuridica possa essere ritenuta "operatore non qualificato" occorre che sussista il maggior numero delle seguenti circostanze:

a) che tale persona giuridica rivesta un peso economico-commerciale sul mercato nazionale (per non parlare di quello internazionale) modesto e presenti un volume d'affari limitato;

b) che la medesima non abbia effettuato in precedenza operazioni finanziarie speculative e, in particolare, in strumenti derivati;

5 Cfr. Tribunale di Verona, 3 marzo 2010; Tribunale di Udine, 13 aprile 2010; Tribunale di Bari, 15 luglio 2010; Tribunale Catanzaro, 30 novembre 2010; Tribunale Torino, 31 gennaio 2011; Tribunale di Milano, 19 aprile 2011.



c) che alle proprie dipendenze non vi sia alcuna figura di riferimento responsabile delle operazioni finanziarie;

d) che sia del tutto estranea al mercato finanziario e priva di conoscenze circa le regole che disciplinano tale mercato;

e) che i propri soci possiedano un livello di istruzione non elevata e/o una conoscenza ed esperienza minima in materia di strumenti finanziari.

2. Obblighi che gravano sull'intermediario anche in presenza di un "operatore qualificato"

Come ha precisato il **Tribunale di Milano**, nella recente sentenza del **19 aprile 2011**, *"La sottoscrizione della dichiarazione di operatore qualificato prevista dall'art. 31 reg. Consob 11522/98, la quale esclude l'applicazione degli articoli 27, 28 e 29 del regolamento, non può valere ad escludere anche l'applicazione dei principi contenuti nell'art. 21 del TUF, principi aventi carattere imperativo e dettati non solo nell'interesse del singolo contraente ma anche nell'interesse generale all'integrità dei mercati finanziari ... ed altrettanto dicasi con riguardo all'art. 26 del regolamento ..."*.

Il Tribunale di Milano, del resto, non ha fatto altro che uniformarsi alle linee guida tracciate dalla **Consob**, la quale aveva in precedenza dichiarato: *"Nel caso il cliente sia un investitore qualificato, l'intermediario che presti i servizi di investimento ad un operatore qualificato non può ritenersi esonerato dal rispetto dei criteri generali stabiliti dall'art. 21 del t.u.f, tra cui l'obbligo di adottare comunque comportamenti ispirati a diligenza, correttezza e trasparenza e di alcune regole generali di comportamento fissate nel regolamento Consob (tra cui l'obbligo di acquisire una conoscenza degli strumenti e dei prodotti offerti, adeguato al tipo di prestazione da fornire)"* (Audizione pubbl. in *Banca borsa tit.cred.*, 2005, 1, p. 228).

A norma dell'art. **art. 21 TUF**:

"1. Nella prestazione dei servizi di investimento e accessori i soggetti abilitati devono:

a) comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza, nell'interesse dei clienti e per l'integrità dei mercati;

b) acquisire le informazioni necessarie dai clienti e operare in modo che essi siano sempre adeguatamente informati;

c) organizzarsi in modo tale da ridurre al minimo il rischio di conflitti di interesse e, in situazioni di conflitto, agire in modo da assicurare comunque ai clienti trasparenza ed equo trattamento;

d) disporre di risorse e procedure, anche di controllo interno, idonee ad assicurare l'efficiente svolgimento dei servizi;

e) svolgere una gestione indipendente, sana e prudente e adottare misure idonee a salvaguardare i diritti dei clienti sui beni affidati".

L'art. **26 del Reg. Consob 11522/98** precisa, a sua volta:

"1. Gli intermediari autorizzati, nell'interesse degli investitori e dell'integrità del mercato mobiliare:

a) operano in modo indipendente e coerente con i principi e le regole generali del Testo Unico;

b) ...; c) ...; d) ...;

e) acquisiscono una conoscenza degli strumenti finanziari, dei servizi nonché dei prodotti diversi dai servizi di investimento, propri o di terzi, da essi stessi offerti, adeguata al tipo di prestazione da fornire;

f) operano al fine di contenere i costi a carico degli investitori e di ottenere da ogni servizio d'investimento il miglior risultato possibile, anche in relazione al livello di rischio prescelto dall'investitore".

Emerge come l'intermediario finanziario debba, in ogni caso, preventivamente acquisire una conoscenza approfondita degli strumenti finanziari che si trova ad *"offrire"* (secondo quella particolare diligenza richiesta dalla normativa di settore). Ciò, anche al fine di poter valutare se lo strumento finanziario intermediato corrisponda effettivamente alle finalità che il cliente abbia manifestato di perseguire.

Sul punto, giova richiamare nuovamente le parole del **Tribunale di Milano (sent. 19 aprile 2011 cit.)**: *"il dovere di professionalità dell'intermediario che deve curare in modo particolare l'interesse del cliente ad ottenere un prodotto effettivamente adatto alle proprie esigenze e che non procuri, invece, effetti negativi o dannosi ... trova la propria fonte nell'articolo 21, comma 1, lettera a) del TUF, che richiama la diligenza e la correttezza, nonché nella lettera e) della stessa norma, la quale fa riferimento alle procedure e risorse volte ad assicurare l'efficiente svolgimento dei servizi e quindi, in definitiva, alla professionalità. Si tratta di doveri di diligenza e professionalità che scaturiscono dall'articolo 21 del TUF e che, come tali, costituiscono norme imperative di settore ma che, a ben vedere, sono espressione del generale principio di buona fede oggettiva proprio del diritto generale dei contratti, principi sui quali non incide minimamente l'esclusione degli adempimenti previsti dagli articoli 27, 28 e 29 del regolamento Consob 11522/98. La correttezza (o buona fede in senso oggettivo) rappresenta in questo caso un metro di comportamento*



per i soggetti del rapporto (e di valutazione per il giudice), il cui contenuto non è a priori determinato in quanto necessita di un'opera valutativa di concretizzazione in riferimento agli interessi in gioco e alle caratteristiche del caso specifico e che dovrà essere compiuta alla stregua dei valori riconosciuti dall'ordinamento a livello costituzionale, quali solidarietà sociale, libertà di iniziativa economica e tutela del risparmio" (nel caso di specie, il Tribunale di Milano ha ritenuto la banca responsabile per violazione degli artt. 21 TUF e 26 Reg. Consob 11522/98 per avere, innanzitutto, proposto al cliente strumenti derivati inadeguati a soddisfare l'esigenza "di copertura" manifestata dallo stesso cliente "proprio per la limitata copertura che garantivano e per la componente speculativa tendente a fabbricare nuovi e dirompenti rischi").

In definitiva, anche laddove si fosse in presenza di un cliente-*"operatore qualificato"* ex art. 31, co. 2, Reg. Consob 11522/98 (e, conseguentemente, non sussistessero gli obblighi di cui agli artt. 27-28-29-30, Reg. Consob cit.), non verrebbero, comunque, meno gli obblighi ex art. 21 TUF, nonché 26 Reg. Consob 11522/98 e l'accertamento della loro violazione, da parte dell'intermediario, potrebbe determinare, di per sé, la condanna di quest'ultimo al risarcimento dei danni lamentati e dimostrati dalla società-cliente per effetto di una o più operazioni finanziarie.

