

Introduzione

La disciplina sulla “*commercializzazione a distanza dei servizi finanziari ai consumatori*” è stata recentemente inserita dal D. Lgs. n. 221 del 2007 nel Codice del consumo. L'inserimento nel Codice del consumo ha comportato, a livello sistematico, secondo quanto previsto dall'art. 9 del menzionato decreto legislativo, l'aggiunta della sezione IV *bis* al Capo I, Titolo III, Parte III del Codice del consumo, rubricato “Particolari modalità di conclusione del contratto”. La sezione IV *bis* si colloca dopo quattro sezioni dedicate ai “contratti negoziati fuori dai luoghi commerciali” (sezione I), ai “contratti a distanza” (sezione II), alle “disposizioni comuni” a queste due modalità di conclusione del contratto relative alla sanzioni e al foro competente (sezione III), al “diritto di recesso” nei contratti previsti dalle prime due sezioni (sezione IV). Gli articoli aggiunti sono quelli che vanno dal 67-*bis* al 67-*vicies bis*.

La disciplina sulla commercializzazione a distanza dei servizi finanziari ai consumatori era già stata introdotta nel nostro ordinamento dal D. Lgs n. 190 del 2005, il quale ha dato

attuazione alla Direttiva 2002/65/CE.

La fornitura a distanza di un servizio finanziario era stata espressamente esclusa dall'ambito di applicazione della Direttiva 97/7/CE (contratti a distanza) recepita nel nostro ordinamento dal D. Lgs 185/99, in ragione della peculiarità della materia, il che ha dato luogo all'emissione di un apposito provvedimento¹. Il decreto legislativo 190/2005 dunque, ha completato il quadro dei contratti a distanza introducendo la normativa in materia di servizi finanziari.

La disciplina dettata dalla normativa in esame si inserisce in un contesto comunitario che, sotto il profilo delle scelte di politica economica, si prefigge il raggiungimento di due obiettivi, posti su un piano di stretta consequenzialità².

In una prima fase, infatti, l'obiettivo che, a livello europeo, si tenta di realizzare consiste nel pieno sviluppo di un mercato comunitario degli investimenti che integri i sistemi economici e finanziari dei diversi Paesi membri, riconducendoli ad un unico ampio mercato finanziario.

La realizzazione di tale obiettivo implica, come è intuibile, il raggiungimento del massimo livello di dinamismo nelle transazioni e dunque, a monte, il rafforzamento della “fiducia nel mercato” da parte degli investitori che è strettamente collegata all'attribuzione agli stessi di strumenti di tutela e di garanzie

¹L'art. 51 del Codice del consumo, a seguito delle modifiche introdotte dall'art.7 del D. Lgs. n. 221/2007, prevede alla lettera a) che, le disposizioni sui contratti a distanza non si applicano ai contratti “relativi ai servizi finanziari, di cui agli artt. 67-bis e seguenti del presente codice”. *Sull'argomento v. Il commento di F. BRAVO al D. Lgs. 221/2007, in Contratti, IV, 2008, p.382.*

²Sulle finalità della direttiva v. M. T. PARACAMPO, *La direttiva 2002/65/CE sulla commercializzazione a distanza di servizi finanziari e la tutela del consumatore, in Nuova giur. civ. comm., II, 2003, p. 382.*

adeguate ed efficaci³.

Del resto, sempre nell'ottica di delineare il profilo delle scelte di politica economica europee, va evidenziato come la robustezza e la stabilità del

mercato di riferimento dipenda dalla creazione di un sistema giuridico che appresti effettive tutele e garanzie per gli investitori.

Tuttavia, l'analisi del contesto economico giuridico che ha condotto alle scelte politiche che si sono tradotte nella direttiva in commento non sarebbe completa se non si esaminasse il mercato anche dal punto di vista dei fornitori di servizi finanziari. Infatti, nella prospettiva del fornitore, la

necessità di adeguarsi e rispettare le diverse normative emesse in ogni singolo Stato membro si traduce, da un lato, in un costo in termini di predisposizione delle strutture aziendali, al fine di conformarsi agli obblighi imposti dalle singole normative; dall'altro lato, la diversità tra le legislazioni dei singoli Stati membri espone il fornitore di servizi finanziari ad un regime estremamente differenziato della responsabilità giuridica con l'evidente conseguenza di elevare in modo incontrollato il rischio d'impresa e di far dunque desistere l'operatore finanziario dall'investimento e dall'espansione in mercati di altri Paesi membri.

In sintesi, l'armonizzazione delle legislazioni dei singoli Stati membri assolve alla duplice funzione di innalzare il livello di fiducia dei consumatori verso gli investimenti a distanza, estendendo così il perimetro dei singoli mercati nazionali e generando una maggiore offerta da parte di diversi operatori

³Cfr. M. ATELLI, *Commercializzazione a distanza di servizi finanziari e tutela del consumatore europeo nella direttiva 2002/65/CE*, in *Corriere giuridico*, III, 2003, p. 541.

finanziari, nonché la funzione di garantire a questi ultimi una uniformità delle legislazioni dei singoli Stati membri, al fine di incentivare l'investimento oltre i confini nazionali, nella generale prospettiva di realizzare un mercato comune europeo dei servizi finanziari⁴.

Il secondo obiettivo, che su un piano di politica economica e giuridica si è perseguito, con l'introduzione della Direttiva in commento e, dunque, con la creazione di un ampio “mercato unico europeo”, coincide con il rafforzamento della competitività e della concorrenza tra gli operatori dei singoli Stati membri ritenuta determinante, sia per favorire la circolazione di ricchezza e la crescita della domanda di lavoro, che, in definitiva, per la creazione di un mercato effettivamente solido.

Le scelte di politica economica che hanno condotto alla individuazione degli obiettivi fin qui analizzati muovono dalla constatazione del volume di transazioni “a distanza” nei mercati che adottano tali forme di negoziazione. Infatti, sebbene la diffusione della moneta digitale e l'incremento dell'utilizzo delle carte di credito abbia reso più fluide e più veloci le transazioni abbattendo contemporaneamente confini territoriali e limiti temporali, l'osservazione nel settore del commercio elettronico e della cosiddetta *new economy* offre un dato statistico estremamente significativo.

Anche estendendo l'indagine a tutto l'ambito dell'*e-commerce*, includendovi dunque anche il commercio elettronico cosiddetto *business to consumer*, emerge il duplice dato economico di un volume di affari estremamente ridotto rispetto ai canali commerciali “tradizionali” e di una prospettiva di crescita degli

⁴Così ALMA AGNESE RINALDI, *Il decreto Mifid e i regolamenti attuativi: i principali cambiamenti*, in *Le società*, I, 2008, p. 12.

acquisti *on line* molto lenta.

Il dato economico riflette dunque con estrema chiarezza, il contesto sul quale l'Unione europea ha inteso intervenire con la Direttiva 02/65/CE⁵.

Quindi, sul piano della domanda, rimuovere la sfiducia dei consumatori per la dimensione, quasi esclusivamente virtuale, nella quale si sviluppano i rapporti con gli operatori finanziari che adottano i sistemi di transazione a distanza, era essenziale per consentire l'effettivo sviluppo di un mercato, quello delle operazioni finanziarie a distanza, che generava un volume di affari chiaramente al di sotto delle sue reali potenzialità.

Sul piano dell'offerta, consentire agli operatori di effettuare investimenti e scelte nel contesto di un quadro giuridico di riferimento, uniforme per tutti i Paesi membri, rappresentava il presupposto necessario per agevolare l'investimento e l'espansione in tutto il territorio europeo nella prospettiva di un mercato comune integrato.

La disciplina analizzata, che come si è detto è collocata agli artt. da *67-bis* a *67-vicies bis* del Codice del consumo, si articola in un apparato di tutele incentrato su tre essenziali pilastri: quello inerente gli obblighi informativi (artt. da *67-quater* a *67-undecies*), quello consistente nel diritto di recesso (artt. *67-duodecies* e *67-terdecies*) e quello relativo alle sanzioni, all'irrinunciabilità dei diritti e all'onere della prova (artt. *67-septies decies*, *67-octies decies*, *67-vicies semel*).

Il seguente lavoro verrà strutturato attraverso un costante riferimento, nel corso dell'analisi degli artt. *67 -bis* ss. Cod.

⁵Così ALESSANDRA TORELLI, *Contratti a distanza e tutela del consumatore. La nuova disciplina nella commercializzazione dei servizi finanziari*, in *Le nuove leggi civili commentate*, III, 2006, p. 623.

consumo, alle discipline di settore, in particolare a quella dell'intermediazione finanziaria. Il parallelo con le discipline di settore è essenziale poiché le norme considerate non abrogano le disposizioni di settore (bancario, finanziario, assicurativo, dei sistemi di pagamento, di previdenza individuale) con esse incompatibili ma si affiancano agli impianti normativi preesistenti.⁶ La disciplina dei casi concreti deve quindi individuarsi con riferimento all'”intersezione” di più gruppi di norme.

La disciplina sui contratti a distanza verrà invece costantemente tenuta presente solo come termine di paragone, dal momento che essa non si applica ai contratti a distanza aventi ad oggetto servizi finanziari

Il presente lavoro si articolerà nel seguente modo.

Nel primo capitolo si cercherà di individuare i soggetti della disciplina sulla commercializzazione a distanza dei servizi finanziari ai consumatori, identificabili nel fornitore di servizi finanziari e nel consumatore, dando particolare spazio alla problematicità della nozione di consumatore; verranno inoltre delineate, nell'ambito della disciplina sull'intermediazione finanziaria, le figure del cliente professionale e del cliente al dettaglio, mettendo in luce i criteri che differenziano quest'ultimo dal consumatore.

Il secondo capitolo verrà incentrato sulla portata oggettiva delle norme esaminate. In particolare ci soffermeremo sulla nozione di servizi finanziari, prevista dall'art. 67-ter lettera b) del Codice del

⁶Questo principio deriva da quanto disposto dagli artt. 67 -bis comma 3 e 67 -decies comma 1 del Codice del consumo.

consumo, che comprende anche prestazioni e prodotti non annoverabili come finanziari nella tradizione del nostro ordinamento. Si cercherà di individuare poi il momento del rapporto contrattuale in cui si inseriscono gli obblighi informativi del fornitore e il diritto di recesso previsti dalla disciplina (accordo iniziale – operazioni successive), il rapporto tra la disciplina esaminata e le norme dei settori bancario, assicurativo, finanziario, dei sistemi di pagamento e di previdenza individuale che, come si è detto, non è di esclusione, ma di reciproca integrazione. Verrà, infine, precisata la nozione di contratto a distanza e di supporto durevole.

Nel terzo capitolo verranno analizzati in maniera dettagliata gli obblighi informativi del fornitore dei servizi finanziari nei confronti del consumatore. Verranno dapprima prese in esame la collocazione temporale delle informazioni e le caratteristiche che queste devono possedere (chiarezza, comprensibilità, adeguatezza alla tecnica di comunicazione usata), per poi specificare nel dettaglio i contenuti degli obblighi informativi (artt. da 67 *-quater* a 67 *-undecies* Cod. consumo).

Il quarto capitolo verterà sugli obblighi informativi degli intermediari finanziari. La disciplina sulla “commercializzazione a distanza dei servizi finanziari ai consumatori” prevede infatti, all'art. 67 *-decies* Cod. consumo che, oltre gli obblighi informativi previsti dalla stessa, siano applicate le norme di settore più rigorose in materia di informazioni che disciplinano l'offerta del servizio o prodotto interessato. Ora, data l'importanza del settore finanziario, le regole di condotta a carico degli intermediari finanziari presentano alcune particolarità rispetto alla normativa in commento soprattutto alla luce delle recenti modifiche apportate

dal D.Lgs. 164/2007, che ha modificato il D.Lgs. 58/98 (Testo unico della finanza) e dal nuovo Regolamento Consob degli intermediari (n.16190/2007). Queste modifiche hanno recepito le Direttive CE nn. 2004/39 e 2006/73⁷.

Il quinto capitolo verrà dedicato a quella particolare forma di tutela costituita dal diritto di recesso (art. 67-*duodecies* Cod. consumo). In particolare si tratteranno le differenze rispetto al diritto di recesso previsto per la più generale categoria dei contratti a distanza (art. 64 Cod. consumo) e si descriveranno le concorrenti discipline sul diritto di recesso nell'ambito dei settori finanziario e assicurativo.

Nel sesto capitolo verrà esposto il regime delle sanzioni di cui all'art. 67-*septies decies* Cod. consumo, confrontandolo con quello più “blando” relativo ai contratti a distanza. Particolare attenzione verrà dedicata ai rimedi esperibili in caso di violazione degli obblighi di condotta da parte degli intermediari finanziari, alla luce delle recenti sentenze delle Sezioni Unite della Corte di Cassazione che escludono la nullità come rimedio. Si parlerà poi delle garanzie costituite dall’“irrinunciabilità” dei diritti previsti dalla normativa esaminata (art. 67 -*octies decies* Cod. consumo) e dall’ “inversione dell'onere della prova” (art. 67 -*vicies semel* Cod. consumo).

Il settimo capitolo prenderà in esame i problemi di coordinamento

normativo derivanti dall’inserimento della disciplina sulla

⁷Ci si riferisce in particolare a quegli obblighi costituiti dai giudizi di adeguatezza – appropriatezza e alla disciplina sui conflitti di interessi. Ci si occupa di intermediazione finanziaria, poiché il collocamento dei prodotti finanziari presso il pubblico non avviene quasi mai in maniera diretta, cioè l'emittente spesso non vende direttamente ai risparmiatori, ma agli intermediari finanziari, i quali provvedono al collocamento dei prodotti. Essi sono pertanto responsabili nei confronti dei risparmiatori acquirenti della cattiva informazione sulle caratteristiche dei prodotti acquistati.

“commercializzazione a distanza dei servizi finanziari ai consumatori”,

prevista originariamente dal D. Lgs. n. 190/2005, nel Codice del consumo. I principali punti critici riguardano l'attrito della disciplina in commento con:

- a) le norme in materia di clausole vessatorie (art. 33 ss. Cod. consumo.);
- b) le regole sui contratti negoziati fuori dai locali commerciali (art.45 ss. Cod. consumo.);
- c) la disciplina sulle pratiche commerciali scorrette (art. 18 ss. Cod. consumo).

Nell'ottavo e ultimo capitolo verrà affrontato il problema inerente la

collocazione temporale degli obblighi del fornitore. La disciplina in commento attiene infatti alla fase precontrattuale⁸ in senso stretto e non si occupa dei comportamenti del fornitore dei servizi relativi, ad esempio, alle comunicazioni pubblicitarie e di quelli relativi allo svolgimento del rapporto contrattuale. Questi vuoti di tutela possono essere colmati dalle discipline di settore (si menzioneranno quelle finanziaria e assicurativa) e dalla normativa in materia di pratiche commerciali scorrette (art. 18 ss. Cod. consumo). A quest'ultima faremo riferimento solo per cenni, soffermandoci, nell'ambito dei rimedi esperibili, sulla novità introdotta nel nostro ordinamento costituita dall'azione collettiva risarcitoria (art.140 *bis* Cod. consumo) e sulla possibile esperibilità di quest'ultima nel caso di violazione degli obblighi agli artt. 67-*bis* e seguenti Cod. consumo.

⁸Così dispongono gli art. 67- *quater* e 67- *undecies* del Codice del consumo.

CAPITOLO I

LA PORTATA SOGGETTIVA DELLA NORMATIVA:

- 1. Il fornitore dei servizi finanziari**
- 2. Il consumatore**
- 3. Il cliente al dettaglio e il cliente professionale nella disciplina dell'intermediazione finanziaria**

1. Il fornitore dei servizi finanziari

La normativa esaminata si applica ai rapporti tra il fornitore dei servizi finanziari e il consumatore. Ai sensi dell'art. 67 – *ter* lett. c) Cod. cons., fornitore è “qualunque persona fisica o giuridica, soggetto pubblico o privato, che nell'ambito delle proprie attività commerciali o professionali, è il fornitore contrattuale dei servizi finanziari oggetto di contratti a distanza”.

Del tutto irrilevante è quindi la qualifica giuridica del fornitore, poiché la disposizione in commento include, nell'ambito di applicazione della disciplina, sia le persone fisiche, che quelle giuridiche, sia gli enti pubblici che quelli privati⁹.

Fornitore e consumatore sono legati da un vincolo contrattuale: essi rappresentano le due parti del contratto anche se non è esclusa la possibilità che altri soggetti partecipino alla commercializzazione dei servizi. La nozione di fornitore viene delineata attraverso il riferimento al fine dell'attività svolta (*professionale o commerciale*). Tale riferimento è tendenzialmente idoneo a ricomprendere ogni tipo di realtà economica¹⁰

La prestazione dei servizi finanziari si inserisce quindi nell'ambito dell'attività professionale o commerciale svolta dal fornitore, con il consumatore che è il “fruitore finale” di tali

⁹I servizi e le attività d'investimento possono essere esercitate dai “soggetti abilitati” ai sensi dell'art. 1 comma 1 lett. r) *del T.u.f.*

¹⁰Così A. TORELLI, *Contratti a distanza e tutela del consumatore. La nuova disciplina nella commercializzazione a distanza dei servizi finanziari*, in *Le nuove leggi civili commentate*, III, 2006, p. 627.

servizi.

Il fatto che la prestazione dei servizi finanziari a distanza avvenga “nell' ambito” dell'attività economica svolta, significa che la fornitura a distanza

del servizio finanziario non integra necessariamente l'attività principale del

fornitore, ma può essere accessoria o strumentale a quest'ultima¹¹.

L'articolo 67-ter lett. a) Cod. cons. richiama, a proposito della nozione di contratto a distanza, l'art. 50 comma 1 lett. a) Cod. cons. secondo il quale il contratto a distanza è quello “avente per oggetto beni o servizi stipulato tra un professionista e un consumatore nell'ambito di un sistema di vendita o di prestazione di servizi a distanza organizzato dal professionista...”.

Il requisito dell' “organizzazione” implica la necessità di delimitare la figura del fornitore a quelle realtà che svolgono la prestazione di servizi finanziari a distanza in modo non occasionale, ma tendenzialmente duraturo, organizzando e gestendo una struttura economica stabile. Questo elemento vale ad escludere dalla definizione di contratto a distanza il contratto concluso occasionalmente mediante l'impiego di tecniche di comunicazione a distanza¹².

Commento [1]:

Si è già detto che il fornitore è la controparte contrattuale del consumatore. Ciò non esclude, tuttavia, la possibilità dell'esistenza di intermediari che prendono parte al processo di commercializzazione dei servizi, pur non essendo parti del contratto.

Nell'intento di individuare, nella catena di relazioni sottostante alla

¹¹L'art. 67-quinquies lett. a) C. cons. tra gli obblighi informativi prevede infatti che il fornitore debba indicare “l'attività principale svolta”.

¹²Sulla necessaria esistenza di un “sistema organizzato” v. G. DE CRISTOFARO *Contratti a distanza e tutela del consumatore*, in *Studium Iuris*, 1999, p. 1194.

commercializzazione del servizio, il rapporto giuridico fondamentale tra fornitore e consumatore, l'art. 67-*bis* comma 1 del Codice del consumo chiarisce l'assoluta irrilevanza, ai fini dell'applicazione della disciplina, del coinvolgimento di un soggetto diverso dal fornitore in una o più fasi della commercializzazione¹³.

2. Il consumatore

Per la definizione di consumatore l'art. 67-*ter* Cod.cons. lett. d) richiama l'art. 3 comma 1 lett. a) del Codice del consumo. L'art. 3, rubricato "Definizioni", stabilisce che il consumatore o utente è "qualunque persona fisica" *che agisce per scopi estranei alla propria eventuale attività* "imprenditoriale, commerciale, artigianale o professionale".

La definizione di consumatore in termini di "persona fisica" esclude chiaramente sia le persone giuridiche che le associazioni, riconosciute o meno. Sul piano sostanziale quindi, il titolare del rapporto contrattuale, avente ad oggetto la prestazione dei servizi finanziari a distanza, può essere unicamente una persona fisica.

Opportunamente diverso è, invece, il piano della tutela processuale, nell'ambito del quale la considerazione della ontologica debolezza del singolo consumatore ha indotto il legislatore comunitario, in piena coerenza con la precedente normativa in tema di consumatori, ad attribuire ancora una volta alle associazioni di categoria il potere di tutelare l'interesse

¹³Tra i soggetti che intervengono nella commercializzazione dei prodotti importante è la figura del "promotore finanziario" nell'ambito dell'offerta fuori sede di prodotti finanziari. Su tale argomento v. F. SALERNO, *Offerta a distanza di prodotti finanziari*, in *Giur.it*, 2003, p.1733.

collettivo di cui sono legittime portatrici. In questo senso, l'art. 67-*novies decies* Cod. cons. comma 1 della disciplina in commento attribuisce alle associazioni dei consumatori la legittimazione a proporre “*al fine di tutelare gli interessi collettivi dei consumatori, reclamo per l'accertamento di violazioni delle disposizioni della presente sezione*”¹⁴.

L'art. 67-*novies decies* comma 2 prevede inoltre che le associazioni possono ricorrere all'Autorità Giudiziaria “per far cessare le violazioni delle disposizioni della presente sezione... ai sensi dell'art.140 sull'azione collettiva”; le associazioni possono agire contro le imprese fornitrici o contro gli intermediari.

La nozione di consumatore è oggetto di critiche da parte della dottrina, in quanto eccessivamente limitata. La tutela del consumatore è collegata al fatto che egli si trova in una posizione contrattualmente debole, cioè impossibilitato a competere con il professionista sul piano delle informazioni disponibili e dell'oggettivo peso contrattuale.

Tuttavia, proprio l'analisi dei rapporti di forza sottostanti alla contrattazione di massa induce a ritenere che l'asimmetria informativa e lo scarso peso contrattuale, connotano anche altre tipologie di operatori economici, oltre il consumatore; professionisti e imprenditori potrebbero trovarsi anche essi in una posizione di inferiorità informativa e contrattuale¹⁵.

La tradizionale nozione di consumatore è stata avallata dalla giurisprudenza della Cassazione e della Corte di Giustizia CE¹⁶; di

¹⁴A. TORELLI, *Contratti a distanza e tutela del consumatore*, cit. .p. 628.

¹⁵Ci si riferisce in particolare ai piccoli imprenditori, alle imprese familiari, agli artigiani, agli imprenditori agricoli.

¹⁶Sent. Cass. 25 luglio 2001 n. 10127, in *Giur.it*, 2002, p. 543; sent. Corte Giustizia CE, 22.11.2001, cause 541/99 e 542/99, ibidem, reperibile sul sito *www. curia*.

particolare interesse sono due pronunce della Corte Costituzionale, relative alla nozione di consumatore¹⁷.

Con l'ordinanza del 30 giugno 1999 n. 282 la Corte ha dichiarato manifestamente inammissibile la questione di legittimità costituzionale dell'art. 1469 *bis* comma 2 c.c. in materia di clausole vessatorie (attualmente trasposto nell'art. 33 Cod. cons.) nella parte in cui, definendo il consumatore solo “la persona fisica che agisce per scopi estranei all'attività professionale o imprenditoriale eventualmente svolta”, esclude dalla nozione le persone fisiche che agiscono per scopi imprenditoriali o professionali e quelle giuridiche, in riferimento agli artt. 3, 35 e 41 Cost.¹⁸

Ad avviso del giudice *a quo* non avrebbe avuto alcun fondamento limitare la tutela sulle clausole abusive, alle sole persone fisiche che agiscono per scopi non imprenditoriali o professionali, essendo in tale modo discriminati gli artigiani, i piccoli imprenditori, gli imprenditori agricoli e le imprese familiari, che dovrebbero considerarsi consumatori.

Questa ingiustificata discriminazione avrebbe portato, per il giudice *a quo*, ad una mancanza di tutela del lavoro in tutte le sue forme e penalizzato l'iniziativa economica privata (art. 35 e 41 Cost.), ma anche alla violazione del principio di uguaglianza (art. 3 Cost.), in quanto il trattamento differenziato delle categorie non sarebbe sorretto da un'apprezzabile ragione di carattere costituzionale.

La Corte Costituzionale nel dichiarare inammissibile la questione ad essa sottoposta, per difetto di motivazione sulla

Europa. eu .

¹⁷Corte Cost. 30 giugno 1999, n. 282, in *Foro. it.*, c. 3118; Corte Cost., 22 novembre 2002, n. 469, in *Foro. it.*, c. 2178.

¹⁸La questione di legittimità costituzionale era stata sollevata dal giudice di pace di L'Aquila con un'ordinanza del 3.11.1997.

rilevanza, ha effettuato i seguenti rilievi:

a) la tutela in materia di clausole vessatorie è ragionevolmente esclusa rispetto a quelle attività dirette alla realizzazione di un profitto o di un reddito, in quanto il soggetto economico può, in relazione all'aumento di costi derivanti dall'onerosità della clausola accettata, riversare sul prezzo delle sue prestazioni e quindi sul mercato, il danno subito dall'inserimento del contratto della clausola abusiva¹⁹. La scelta del legislatore non è quindi solo dotata di logica razionale (e quindi non viola l'art. 3 Cost), ma non risulta neanche punitiva del diritto al lavoro, né lesiva del diritto di impresa (art. 35 e 41 Cost.).

b) un'ulteriore ragione che ha fatto propendere per la ragionevolezza dell'esclusione dalla nozione di consumatore degli imprenditori o professionisti persone fisiche e delle persone giuridiche è la seguente: il legislatore, nella disciplina delle clausole vessatorie si è assegnato cospicui spazi di intervento nel regolamento contrattuale²⁰.

L'ampliamento del concetto di consumatore porterebbe al depotenzia-mento del contratto come strumento di autonomia negoziale, dal momento che le norme sulle clausole vessatorie hanno l'effetto di vietare l'inserimento di alcuni contenuti nel contratto.

Più recentemente la Corte Costituzionale, con sentenza del 22 novembre 2002, n. 469, ha respinto la questione di legittimità costituzionale, riferita all'esclusione dalla nozione di consumatore

¹⁹Tale osservazione, con cui la Corte accoglie le argomentazioni formulate dall'Avvocatura Generale dello Stato (intervenuta nel giudizio di legittimità costituzionale in rappresentanza della Presidenza del Consiglio dei Ministri) a difesa della disposizione impugnata, non tiene conto dell'esistenza, in seno alla catena commerciale di "anelli deboli", ai quali la valvola di sfogo costituita dal rivalersi sul prezzo è obiettivamente esclusa.

²⁰Il legislatore stabilisce quali sono le clausole che devono considerarsi abusive e commina per esse la nullità.

di cui all'art. 1469 *bis* comma 2 c.c. dei professionisti e piccoli imprenditori.

Il principale rilievo formulato è stato che la preferenza nell'accordare una particolare protezione a coloro che agiscono in modo occasionale, saltuario e non professionale, si dimostra ragionevole in quanto la finalità dell'art. 1469 *bis* comma 2 c.c., sarebbe stata quella di tutelare i soggetti che, secondo l' "*id quod plerumque accidit*", sono presumibilmente privi della necessaria competenza a negoziare; situazione non ravvisabile per quelle categorie di soggetti - professionisti, piccoli imprenditori, artigiani- che, proprio per l'attività abitualmente svolta, hanno cognizioni idonee per contrattare su di un piano di parità.

Per concludere, l'oramai consolidata interpretazione di consumatore comporta un'ingiustificata disparità di trattamento, poiché, è collegata non all'analisi della realtà, ma ad uno status, cioè ad una condizione formale, basata sulla concezione del legislatore secondo la quale, solo per i consumatori e non per gli imprenditori sussiste lo squilibrio contrattuale.

Tale concezione è del tutto avulsa dalla realtà sottostante i rapporti contrattuali²¹ (che ci dice che lo squilibrio contrattuale e l'asimmetria informativa possono sussistere indipendentemente dalle categorie del legislatore). Tali rilievi critici paiono ancor più giustificati per i contratti di investimento, materia in cui la tutela informativa del cliente è in via generale svincolata dall'esercizio di un'attività professionale, e quindi dall'appartenenza a categorie sociali protette, richiedendo invece una concreta analisi della realtà dei rapporti contrattuali per

²¹In questo senso cfr P. FIORIO, *Offerte a distanza e fuori sede tra Testo unico della finanza, nuovo Regolamento intermediari e Codice del consumo*, p. 17, reperibile sul sito www.ilcaso.it.

verificare se il cliente dell'intermediario sia un soggetto dotato di sufficiente esperienza e di specifiche conoscenze negli investimenti²².

Non pare ragionevole che i clienti dell'intermediario che non siano consumatori né operatori qualificati (ad esempio professionisti che non hanno esperienza in materia di investimenti), siano trattati in maniera eguale ai consumatori quando il servizio di investimento venga prestato con la contestuale presenza fisica delle parti (poichè la disciplina finanziaria prevede una serie di obblighi di condotta degli intermediari nei rapporti con i clienti al dettaglio rigorosi almeno quanto quelli previsti dagli artt. 67*bis* ss C. cons) e in maniera differenziata quando il medesimo servizio avvenga a distanza. Proprio tali modalità di promozione e collocamento degli strumenti finanziari necessitano di una tutela rafforzata anche per questi soggetti che non sono consumatori, come confermato dal fatto che, anche nell'ambito del Reg. Consob n.16190/2007 le norme specifiche che disciplinano i contratti a distanza continuano a trovare applicazione nei confronti dei “clienti al dettaglio”²³ e non dei consumatori.

3. Clienti al dettaglio e clienti professionali nel regolamento intermediari

²²Gli obblighi di condotta degli intermediari (disciplinati dal T.u.f. e dal Reg. Consob 16190/2007) sono graduati sulla base della classificazione del cliente come “cliente professionale” o “cliente al dettaglio”. Tale classificazione dipende da dati inerenti la realtà fattuale, cioè dal livello di esperienza e conoscenza del cliente.

²³Cioè nei confronti di quei clienti che non hanno conoscenza e esperienza in materia di servizi d'investimento e strumenti finanziari.

La normativa sull'intermediazione finanziaria in relazione ai servizi di investimento e agli strumenti finanziari individua quale soggetto tutelato l'investitore non qualificato, oggi definito come “cliente al dettaglio”.

La definizione di cliente al dettaglio (come peraltro già in precedenza quella di operatore non qualificato desumibile a contrario dalla nozione di operatore qualificato all'art. 31 Regolamento. Consob n. 11522/98) e quella tradizionale di consumatore adottata anche dalla Direttiva 2005/62/CE sono estremamente diverse e si basano su presupposti in buona parte non coincidenti²⁴.

L'art. 79, sesto comma del Reg. Consob n.16190/07 prevede che “non costituiscono promozione e collocamento mediante tecniche di comunicazione a distanza le attività svolte nei confronti dei clienti professionali di cui all'art. 26 lett. d)”, dovendosi pertanto ritenere che le norme specifiche sulle offerte a distanza contenute agli artt. 79 -81 del Regolamento attuativo della Consob, così come i doveri generali di condotta previsti al libro III del Regolamento, richiamati per le offerte a distanza dall'art. 81, primo comma, trovino applicazione per tutti i clienti non professionali, ovvero per i clienti al dettaglio.

L'art. 26 primo comma lett. e) Reg. Consob 16190/07 individua la figura del cliente al dettaglio in negativo, quale persona fisica o giuridica che non sia controparte qualificata o cliente professionale²⁵.

²⁴Così P. FIORIO, *Offerte a distanza e fuori sede*, cit., p. 15.

²⁵La classificazione di controparte qualificata può essere attribuita ai seguenti clienti professionali secondo quanto previsto dall'allegato III del Reg. 16190/2007:
a) *le imprese di investimento, le banche, le imprese di assicurazioni, gli OICR, le SGR, le società di gestione armonizzate, i fondi pensione, gli intermediari finanziari*

La definizione di cliente professionale, per la quale l'art. 26, primo comma lett. d) del Reg. Consob 16190/07 rinvia all'allegato III del Regolamento, comprende due categorie di soggetti: i clienti professionali di diritto e quelli su richiesta. Sono considerati come clienti professionali di diritto gli imprenditori finanziari²⁶ e le imprese di grandi dimensioni²⁷.

Gli altri investitori, ed in particolare le persone fisiche e le imprese non finanziarie di piccole dimensioni possono essere invece classificati come clienti professionali solo se l'impresa di investimento, a seguito di una valutazione adeguata della competenza, dell'esperienza e delle conoscenze del cliente, possa ragionevolmente ritenere, anche considerando la natura delle operazioni e dei servizi prestati, che il cliente sia in grado di

iscritti negli elenchi previsti dagli artt. 106, 107e 113 del T.U. bancario, le società di cui all'art. 18 del T.U. Bancario, gli istituti di moneta elettronica, le fondazioni bancarie, i governi nazionali e i loro corrispondenti uffici, compresi gli organismi incaricati di gestire il debito pubblico, le banche centrali le organizzazioni sovranazionali a carattere pubblico; b) le imprese la cui attività principale consista nel negoziare per conto proprio merci e strumenti finanziari derivati su merci; c) le imprese la cui attività esclusiva consista nel negoziare per conto proprio nei mercati di strumenti finanziari derivati e, per meri fini di copertura, nei mercati a pronti, purchè esse siano garantite da membri che aderiscono all'organismo di compensazione di tali mercati, quando la responsabilità del buon fine dei contratti stipulati da dette imprese spetta a membri che aderiscono all'organismo di compensazione di tali mercati; d) le categorie corrispondenti a quelle dei numeri precedenti di soggetti di paesi non appartenenti all'Unione Europea. Sono controparti qualificate i clienti professionali suddetti, quando ad essi siano prestati uno o più dei seguenti servizi di investimento: a) ricezione e trasmissione ordini; b) negoziazione in conto proprio; c) esecuzione ordini.

²⁶Per imprenditori finanziari ai sensi dell'allegato III del Regolamento si intendono: “i soggetti che sono tenuti ad essere autorizzato o regolamentati per operare nei mercati finanziari, siano essi italiani o esteri quali: a) banche; b) imprese di investimento; c) gli istituti finanziari autorizzati o regolamentati; d) imprese di assicurazione; e) organismi di investimento collettivo e società di gestione di tali organismi; f) fondi pensione e società di gestione di tali fondi; g) i negozianti per conto proprio di merci e strumento derivati su merci; h) soggetti che svolgono esclusivamente la negoziazione per conto proprio su mercati di strumenti finanziari e che aderiscono indirettamente al servizio di liquidazione, nonché al sistema di compensazione e garanzia (locals); i) altri investitori istituzionali; l) agenti di cambio”.

²⁷Sono considerate di grandi dimensioni le imprese che presentino a livello di singola società almeno due criteri dimensionali quali il totale di bilancio superiore a 20 milioni di euro, il fatturato netto superiore a 40 milioni di euro; l'esistenza di fondi propri per almeno 2 milioni di euro.

adottare autonomamente le proprie decisioni di investimento e di comprenderne i rischi.

L'ambito soggettivo di applicazione della disciplina agli artt. 67 *bis* e ss del Cod. consumo e quello del Reg. Consob 16190/2007 in materia di promozione e collocamento a distanza dei servizi finanziari si sovrappongono quindi in maniera disarmonica ed irragionevole²⁸.

Mentre, ad esempio, le imprese non sono mai consumatori ma possono essere classificate come clienti al dettaglio e quindi essere soggette alla sola disciplina prevista del Reg. Consob, gli investitori sofisticati possono essere allo stesso tempo clienti professionali e consumatori con la conseguenza che nei loro confronti troverebbero applicazione gli artt. 67*bis* e ss. Cod.cons. e non invece la disciplina generale che regola i doveri di informazione degli intermediari anche nei contratti a distanza.

Il nuovo Regolamento intermediari (n. 16190/2007) distingue i clienti in tre categorie: controparti qualificate, clienti professionali, clienti al dettaglio. La classificazione del cliente in una di queste categorie determina il diverso atteggiarsi degli obblighi informativi dell'intermediario nei confronti del cliente²⁹. Gli obblighi di condotta dell'intermediario sono preponderanti nei confronti del cliente al dettaglio, si attenuano nei confronti dei clienti professionali, sono quasi inesistenti nei rapporti con le controparti qualificate (eccetto le regole sul conflitto di interessi che si ritiene debbano operare riguardo tutti i clienti)³⁰.

²⁸P. FIORIO, *Offerte a distanza e fuori sede*, cit. p. 16.

²⁹Sulla differenziazione degli obblighi informativi a carico degli intermediari a seconda della classificazione del cliente v. A. GABRIELLI, *Il ruolo dell'informazione nel nuovo Regolamento intermediari Consob*, in *Il Corriere del merito*, IV, 2008, p.402.

³⁰Diremo nel capitolo II, paragrafo 3, come la normativa di cui agli artt. 67 *bis* ss. non

Per semplificare:

- a) nei confronti delle controparti qualificate non sussistono obblighi di rendicontazione periodica, né di valutazione dell'adeguatezza/appropriatezza delle operazioni d'acquisto, né di informativa su strumenti finanziari e rischi (ove pertinente con lo status e le conoscenze).
- b) nei confronti dei clienti professionali l'intermediario è tenuto all'informativa su strumenti finanziari e rischi, alla rendicontazione periodica di ordini e operazioni per i servizi prestati, a effettuare i giudizi di adeguatezza/appropriatezza ma presumendo l'esperienza e la conoscenza del cliente in materia di investimenti;
- c) nei rapporti con i clienti al dettaglio, per i quali la tutela è massima l'intermediario dovrà rendicontare periodicamente, fornire un'informazione dettagliata su: intermediario, servizi offerti, strumenti finanziari, rischi, costi, oneri, incentivi percepiti dall'intermediario; sarà inoltre tenuto a valutare l'adeguatezza/appropriatezza degli investimenti in relazione agli obiettivi del cliente, alla sua situazione finanziaria (adeguatezza), alla conoscenza ed esperienza del cliente sui prodotti e servizi offerti (adeguatezza e appropriatezza).³¹

Nella trattazione che segue cercheremo di individuare quali sono i criteri che caratterizzano il cliente professionale su richiesta, dal momento che è solo individuando con precisione la rosa dei

abroga, ma fa salve le disposizioni di settore, in particolare ove esse prevedano disposizioni di maggior rigore circa gli obblighi informativi (art.67-*decies* C. cons.) Nel caso di sovrapposizione tra le norme agli artt. 67*bis* ss. e quelle sugli obblighi di condotta degli intermediari (ad esempio se il soggetto che acquista un servizio di investimento è consumatore e allo stesso tempo cliente al dettaglio, sussistono i presupposti di applicazione soggettivi di entrambe le discipline), si ritiene che queste ultime debbano prevalere, secondo il principio di specialità: v. F. ANNUNZIATA e E. GUFFANTI, *Il recesso nei contratti finanziari a distanza*, in *Corriere giuridico*, I, 2006, p. 8.

³¹In cosa consistano tali obblighi si dirà nel capitolo IV dedicato agli obblighi informativi degli intermediari finanziari.

clienti professionali che si può definire “a contrario” il cliente al dettaglio, destinatario principale della tutela prevista dalla normativa sull'intermediazione finanziaria.

Questo problema ha dato origine ad una serie di controversie risolte o che dovranno risolversi sulla base del dettato dell'art. 31 del Reg. Consob n. 1152/98³². Questo articolo non prevedeva, nel caso in cui il cliente autocertificasse la propria conoscenza ed esperienza in materia di strumenti finanziari e servizi di investimento, l'obbligo a carico del fornitore di accertare se quanto dichiarato nell'autocertificazione corrispondesse o meno alla realtà. Negli ultimi anni numerose società ed enti locali hanno concluso “contratti derivati” con intermediari finanziari (banche). Secondo le informazioni della Centrale Rischi della Banca d'Italia l'esposizione in derivati dei soli enti locali ammontava nell'agosto 2007 a 674 milioni di euro per i Comuni, 99 milioni di euro per le Province, 278 milioni di euro per le Regioni, per una cifra totale che supera il miliardo di euro³³. Quando i contratti derivati hanno prodotto perdite, le società coinvolte hanno adito l'Autorità Giudiziaria, prospettando una qualche manchevolezza da parte dell'intermediario ai fini di attivare i rimedi predisposti dall'ordinamento, per azzerare o ridurre le perdite³⁴. Nel caso abbiano come controparti operatori non qualificati, le banche, come si è detto, sono assoggettate ad una serie di obblighi informativi previsti prima dal Regolamento Consob n. 11522/1998 e attualmente, con la recezione della disciplina contenuta nella direttiva MIFID 2004/39, dal regolamento intermediari

³²Il Regolamento Consob n. 1152/98 precede il Regolamento n. 16190/07.

³³Queste cifre non tengono conto dei derivati venduti da intermediari esteri, a cui spesso si rivolgono gli enti di maggiori dimensioni. Oltre gli enti locali molte imprese private fanno ricorso a strumenti finanziari.

³⁴VALERIO SANGIOVANNI, *Contratti derivati e dichiarazione del rappresentante legale*, in *Corriere del merito*, 2008, p. 42.

n.16190/2007³⁵. Sulla base dell'art. 31 comma 2 del Regolamento Consob n. 11522/1998 la prassi delle banche era quella di far sottoscrivere una dichiarazione con cui il cliente autocertificava di essere in possesso di una specifica “competenza ed esperienza” in materia di operazioni in strumenti finanziari, il che serviva a liberare l'intermediario dagli obblighi informativi di cui altri sarebbe stato gravato.³⁶ Il testo di autocertificazione veniva di norma disposto dalla stessa banca³⁷. Nel momento in cui i derivati hanno cominciato a produrre perdite, le imprese clienti hanno contestato l'inadeguatezza delle informazioni rese dall'intermediario, che ha portato alla sottoscrizione dei contratti senza comprenderne i rischi. Le banche si sono difese eccependo che non erano tenute all'informazione dettagliata sui rischi, avendo a che fare con operatori qualificati.

L'art. 31 comma 2 del vecchio Regolamento intermediari distingueva due tipi di operatori qualificati. Venivano per prima cosa elencate alcune categorie di soggetti da considerarsi di diritto operatori qualificati; la seconda parte della norma prevedeva che ***“ogni società o persona giuridica in possesso di una specifica competenza ed esperienza in materia di operazioni su strumenti finanziari espressamente dichiarata per iscritto dal rappresentante legale”*** doveva intendersi operatore

³⁵L'attuale disciplina regolamentare distingue in clienti al dettaglio, clienti professionali e operatori qualificati.

³⁶Il quadro normativo è attualmente mutato: il nuovo regolamento intermediari n. 16190/2007 stabilisce il modo esplicito che l'autocertificazione non è sufficiente; occorre invece una verifica da parte dell'intermediario sulla competenza e l'esperienza del cliente.

³⁷“Il cliente meno informato rischia di sottoscrivere una dichiarazione non veritiera, rinunciando così ad una parte consistente della tutela offertagli dalla normativa”; così L. RUGGERI, *L'operatore qualificato con particolare riguardo ai contratti swap*, in *Nuova giur. civ. Com.*, II, 2006, p. 411.

qualificato.³⁸

Analizziamo i presupposti indefettibili affinché un soggetto potesse considerarsi operatore qualificato “atipico”(su richiesta), cioè non rientrante nell'elencazione tassativa di cui all'art.31 comma 2 prima parte del Reg.1152/1998³⁹:

1) in primo luogo non poteva trattarsi di una persona fisica ma solo di una società o persona giuridica: la persona fisica in possesso di esperienza e conoscenza in materia di strumenti finanziari, non poteva comunque essere considerata operatore qualificato;

2) un altro presupposto era ed è tuttora, anche alla luce del nuovo Regolamento, dato dalla competenza e dall'esperienza che sono due concetti distinti: la competenza è la conoscenza teorica della materia, mentre l'esperienza si riferisce al fatto di aver già compiuto operazioni in strumenti finanziari; per quanto riguarda questo secondo requisito si reputa che l'aver compiuto poche operazioni non possa essere indicativo di una vera e propria esperienza. Bisogna distinguere tra un'esperienza occasionale e un'esperienza continuativa e profonda, che è quella che rileva ai fini della disciplina in questione;⁴⁰

3) l'ultimo presupposto era ed è quello dell'autocertificazione: si discuteva in dottrina se essa avesse efficacia costitutiva o meno⁴¹.

La dichiarazione autocertificativa deve precedere le negoziazioni poiché la sua funzione è quella di determinare il quantum del flusso informativo in relazione al livello di

³⁸Si tratta dei cosiddetti operatori qualificati atipici, che non rientrano tra i soggetti menzionati nella prima parte della norma, ma che grazie all'autocertificazione possono essere trattati come tali. Sulla questione v. LUCA RUGGERI, *L'operatore qualificato con particolare riguardo ai contratti swap*, cit., p. 402.

³⁹Nella nuova disciplina introdotta dal Reg. Consob 16190/07 si parla di clienti professionali “su richiesta”; i presupposti sono in parte coincidenti.

⁴⁰L'art. 6 del D. Lgs n. 58/1998 richiedeva un'esperienza “professionale”.

⁴¹V. SANGIOVANNI, *Contratti derivati e dichiarazione del rappresentante legale*, cit. pp. da 44 a 46.

conoscenza ed esperienza dell'investitore: essa deve essere fatta in forma scritta, in modo da indurre il dichiarante a riflettere sul suo significato. Nella prassi ciò non è sempre vero dal momento che spesso il modello viene predisposto dall'intermediario. La dichiarazione, per essere valida, deve provenire dal rappresentante legale della società o persona giuridica al fine di garantire l'imputabilità della dichiarazione stessa.

Ora la *ratio* perseguita dal Legislatore, anche prima della recente riforma è sempre stata quella di tutelare l'investitore privo di conoscenza ed esperienza.⁴² Alla luce di questa considerazione le controversie in corso tra clienti e intermediari, alle quali si applica la vecchia disciplina dovrebbero risolversi nel senso che la dichiarazione del rappresentante legale non possa attribuire lo *status* di operatore qualificato senza un'indagine sulla reale esperienza e competenza del cliente.

Tuttavia il Tribunale di Vicenza⁴³, il 17 Agosto 2007 ha stabilito che la dichiarazione autoreferenziale di essere operatore qualificato, sottoscritta dal rappresentante legale, basta ad escludere la società cliente dal godimento di quella tutela prevista per gli operatori non qualificati⁴⁴. Il Tribunale ha asserito che, sulla base dell'art. 31 Reg. n. 11522/1998 Consob, la banca non ha l'onere di accertare la veridicità della dichiarazione, poiché non si vede come la banca possa sconfessare la dichiarazione di un rappresentante legale.

⁴²La vecchia disciplina dell'intermediazione finanziaria composta dal D. Lgs n.58/1998 e dal Reg. Consob 11522/1998 è stata emanata in attuazione della direttiva europea n. 22/1993, la quale al considerando 32 specificava che se uno degli obiettivi della direttiva è la tutela degli investitori occorre diversificar,e tale tutela in relazione alle "diverse categorie di investitori e alla loro esperienza professionale."

⁴³Sent. Trib. Vicenza, sez I, 17 agosto 2007 riportata da V. SANGIOVANNI, *Contratti derivati e dichiarazione del rappresentante legale*, cit., p. 41.

⁴⁴Cioè si presume che il sottoscrittore comprenda la natura e i rischi dei titoli che ha acquistato.

Il tribunale di Novara⁴⁵, con una sentenza del 18 Gennaio 2007 ha invece stabilito che una dichiarazione di scienza, come l'autocertificazione assume rilievo solo se associata ad una preesistente situazione giuridicamente rilevante (l'aver stipulato contratti d'investimento).

Il Tribunale di Milano⁴⁶, il 6 aprile 2005, ha ritenuto che non sarebbe ragionevole accollare l'accertamento in concreto dell'esperienza e competenza alla banca, ammettendo però il limite di una disposizione normativa che affida ad una dichiarazione autoreferenziale l'individuazione di un operatore qualificato.

Quando si parla di autocertificazione dell'esperienza e della conoscenza, si deve precisare che, mentre l'esperienza può essere riferita alla società, il requisito della conoscenza è correlato alle persone fisiche ed è pertanto un dato variabile nel tempo. L'art. 31 comma 2 del vecchio Regolamento era mancante di “parametri oggettivi” per valutare esperienza e conoscenza. In linea di massima si considerava che una società potesse considerarsi operatore qualificato qualora fosse in grado di valutare autonomamente il significato e i rischi delle operazioni.

L'aver stipulato più volte i contratti di *swap* non avrebbe potuto essere sufficiente ad affermare che l'impresa era in possesso di conoscenza ed esperienza. Questo perché e' necessario anzitutto che il cliente comprenda le conseguenze dell'autocertificazione che comporta il venir meno di una serie di informazioni sui rischi

⁴⁵Sent. Trib. Novara. sez. I, 18 gennaio 2007, n. 23, in *www.novaiuris.it*. Riguardo a tale sentenza, G.AFFERNI, in *I contratti*, IV, 2008, p. 760, afferma che “maggiore è la competenza ed esperienza dell'investitore minore è la necessità di protezione; nella sentenza il Tribunale si è discostato da quella giurisprudenza secondo cui la dichiarazione autoreferenziale del cliente vale a esentare l'intermediario dall'onere di accertare se il cliente ha effettivamente specifiche capacità finanziarie”.

⁴⁶Trib. Milano, sez. VI, 6 aprile 2005, in *www.ilcaso.it*, secondo la quale “la banca non aveva l'onere di operare alcuna verifica” a fronte della dichiarazione rilasciata dal rappresentante legale.

dell'operazione. In secondo luogo ritenere che la società sia divenuta esperta di investimenti solo per il fatto di aver già sottoscritto un contratto di *swap* appare un argomento debole⁴⁷: il cliente deve comprendere il senso complessivo delle operazioni poste in essere.

Un'altra precisazione che merita di esser fatta è che lo *status* di operatore qualificato (oggi cliente professionale) esclude l'applicazione di

taluni obblighi derivanti da norme regolamentari ma non di quelli che derivano dalla legge: gli intermediari, devono comunque operare anche nei confronti degli operatori qualificati in modo conforme ai principi generali fissati dal D.Lgs n. 58/1998 e successive modifiche. L'obbligo dell'intermediario di mettere al corrente il cliente delle conseguenze dell'autocertificazione ha infatti come base normativa l'art. 21 del D.Lgs. n. 58/1998 che prevede a carico dell'intermediario il dovere di comportarsi con diligenza, correttezza, trasparenza e nell'interesse del cliente (art. 21 comma 1 lett *a* del T.u.f.); prevede inoltre il dovere di operare in modo che gli investitori siano sempre adeguatamente informati (art. 21 comma 1 lett.*b*). Un altro riferimento normativo di carattere ancor più generale dal quale può desumersi la responsabilità degli intermediari è quello all'art. 1175 del c.c. secondo cui “il debitore e il creditore devono comportarsi secondo correttezza”. L'art. 1176 c.c. Comma 2 prevede che “nell'adempimento delle obbligazioni inerenti l'esercizio di un'attività professionale, la diligenza deve valutarsi con riguardo alla natura

⁴⁷Così ha invece disposto il tribunale di Vicenza il 17 Agosto 2007 con sentenza alquanto criticabile. *Contra* V. CHIONNA, *L' accertamento della natura di operatore qualificato del mercato finanziario rispetto ad una società*, in *Giur. civ. com.*, 2005, p. 47, il quale reputa, riferendosi all'art. 31 Reg. 1152/98, che “la disposizione richiede qualcosa in più di una competenza ed esperienza ordinaria come può essere quella derivante da operazioni di investimento solo occasionali”

dell'attività esercitata.”⁴⁸

Queste disposizioni si applicano agli intermediari così come l'art. 1337 c.c. relativo al dovere di buona fede nelle trattative, e il 1375 c.c., che invece riguarda la buona fede nell'esecuzione del contratto: in quest'ultimo caso ci si riferisce non al contratto di *swap* che non è stato ancora stipulato ma eventualmente al contratto quadro, di cui le singole operazioni costituiscono l'esecuzione⁴⁹.

Dalle disposizioni elencate si desume che l'intermediario fosse anzitutto tenuto ad indagare circa le reali conoscenze ed esperienze del cliente, e qualora, ne avesse constatato l'inesistenza avrebbe dovuto fornire le informazioni previste dalla normativa primaria e secondaria⁵⁰. Nel caso in cui avesse rilevato realmente conoscenze ed esperienze, avrebbe dovuto comunicare all'impresa la classificazione di operatore qualificato e il livello inferiore di tutela ad essa correlato.

La disciplina dei rapporti contrattuali d'investimento è stata recentemente modificata in attuazione del diritto comunitario. I provvedimenti europei rilevanti sono la Direttiva n.39 del 2004 (MIFID) e la direttiva n. 73 del 2006 .

La disciplina interna sull'intermediazione finanziaria ha subito importanti

modifiche in seguito al recepimento della direttiva 2004/39/CE.

Il nuovo Regolamento Consob n. 16190/2007 risolve i problemi relativi all'attribuzione dell'efficacia costitutiva all'autocertificazione del cliente inerente la propria esperienza e

⁴⁸E' la c.d. diligenza professionale.

⁴⁹VALERIO SANGIOVANNI, *Contratti derivati e dichiarazione del rappresentante legale*, cit., pp. 49-50.

⁵⁰L. RUGGERI, *L'operatore qualificato con particolare riguardo ai contratti swap*, cit., p.411.

conoscenza.

Nell'identificare i clienti professionali di diritto, l'art. 26 primo comma lett.

d) del regolamento rimanda all'elenco contenuto nell'allegato III⁵¹.

Gli investitori dell'elenco possono chiedere di essere trattati come clienti al dettaglio, beneficiando così di un maggior grado di tutela.

E' prevista poi la figura del cliente professionale “su richiesta”. Gli

investitori che non sono clienti professionali di diritto, cioè le persone

fisiche e le imprese di piccole dimensioni, possono chiedere all'intermediario di essere trattati come clienti professionali.

Ora, in relazione a questo ultimo profilo la disciplina precedente, non prevedeva l'obbligo in capo agli intermediari di accertare l'effettiva esperienza e conoscenza del cliente per procedere alla modifica del suo status (da cliente al dettaglio a cliente professionale), nè parametri oggettivi in relazione ai quali valutare esperienze e conoscenze, cioè la capacità del cliente di comprendere la natura e i rischi delle operazioni o dei servizi prestati.

Il nuovo regolamento Consob (allegato n. 3, II.1, “criteri di identificazione dei clienti professionali su richiesta”) subordina invece la modifica dello *status* del cliente all'accertamento da parte dell'intermediario della presenza di taluni requisiti di carattere dimensionale e strutturale, ritenuti sintomatici della conoscenza ed esperienza del cliente nel settore finanziario⁵².

Per procedere alla modifica dello *status*, cioè per poter

⁵¹L'elencazione dei clienti professionali di diritto è già stata esposta nelle note 26 e 27.

⁵²A. GABRIELLI, *Il ruolo dell'informazione nel nuovo regolamento intermediari Consob*, cit., p. 404.

trattare un cliente che non è di diritto cliente professionale, come tale, con conseguente diminuzione della tutela nei suoi confronti, è necessario che sussistano almeno due delle seguenti condizioni:

- a) l'investitore deve avere effettuato operazioni di dimensioni significative sul mercato in questione con una frequenza media di dieci operazioni a trimestre nei quattro trimestri precedenti;
- b) il valore del portafoglio di strumenti finanziari dell'investitore, inclusi i depositi in contante e gli strumenti finanziari, deve superare 500.000 euro;
- c) l'investitore lavora o ha lavorato nel settore finanziario per almeno un anno in una posizione professionale che richiede la conoscenza delle operazioni e dei servizi previsti.

Per le persone giuridiche la valutazione della sussistenza di tali requisiti deve essere fatta con riferimento alla persona autorizzata ad effettuare operazioni per conto della persona giuridica.

Il possesso dei requisiti per la modifica dello *status* deve essere oggetto di monitoraggio nel corso del rapporto. Potrebbe infatti, nel caso in cui il cliente sia una società, verificarsi il caso, che la persona fisica su cui è stato effettuato il test sulla conoscenza ed esperienza finisca per non appartenere più all'organizzazione del cliente⁵³.

La procedura di modifica dello *status* del cliente è piuttosto rigorosa (allegato n. 3, II. 2, “procedura per l'identificazione dei clienti professionali su richiesta”): il cliente dovrà richiedere di essere trattato come cliente professionale mentre l'intermediario lo dovrà informare per iscritto della perdita di tutela che consegue alla modifica dello *status*. Il cliente sempre per iscritto dovrà dichiarare di essere a conoscenza delle conseguenze relative alla

⁵³A. GABRIELLI, cit., p. 403.

nuova classificazione.

L'intermediario verificherà a questo punto la sussistenza dei requisiti obiettivi di cui all'allegato terzo: la modifica dello *status* non potrà aver luogo se questi non sussistono.