

Il cliente secondo MIFID

di Emilio Girino (*)

Il sistema MiFID riordina e riclassifica la clientela finanziaria, superando radicalmente l'impostazione formale pregressa a beneficio di una soluzione di tipo sostanzialistico. Alla riqualificazione della clientela si accompagna l'introduzione di «statuti protettivi» differenziati e la facoltà, accordata al cliente, di optare per soluzioni più o meno tutelanti.

Il fondamento della graduazione di tutela

In qualsiasi operazione finanziaria l'informazione è essenziale, ma rallenta. Rallenta la rapidità di conclusione, a sua volta spesso irrinunciabile in funzione del raggiungimento dell'obiettivo atteso. Ma il «danno da rallentamento» viene ritenuto sopportabile e comunque certamente meno pernicioso di quello da disinformazione: motivo per il quale la legge impone la costruzione di un impianto informativo preventivo a prezzo di una stipulazione meno spedita. Nondimeno, ove la seconda possa essere garantita senza compromettere l'efficienza del primo, il sistema normativo torna a privilegiare il risultato. Siffatto punto di equilibrio viene raggiunto là dove sia lecito supporre che la controparte dell'operazione sia un soggetto già dotato di un adeguato bagaglio informativo, un soggetto cioè la cui consapevolezza nelle scelte di investimento sia assicurata da conoscenze acquisite anteriormente al contatto con l'intermediario proponente.

È questa la *ratio* che si poneva alla base del fondamentale distinguo fra cliente ordinario e operatore qualificato di cui all'art. 31 dell'abrogato Regolamento Consob 11522/1998. Tale distinguo comportava che il cliente che potesse ritenersi un operatore qualificato veniva assoggettato ad uno statuto di tutela ridotto o, a seconda dei punti di vista, semplificato. Se tale impostazione poteva ritenersi valida, ossia poggiare su una ragionevole presunzione di conoscenza, per una schiera di operatori certamente qualificabili come professionisti della finanza (quali gli stessi intermediari autorizzati, le SGR, le SICAV, i fondi pensione, le compagnie di assicurazione e gli equivalenti soggetti esteri, gli emittenti quotati, gli intermediari 106, 107 e 113, i promotori finanziari, le fondazioni bancarie), meno convincente quella stessa presunzione si rivelava in relazione ad altre categorie di soggetti quali le persone che documentassero il possesso dei requisiti di pro-

fessionalità necessari per lo svolgimento di funzioni di amministrazione, direzione e controllo nelle SIM, atteso che tali requisiti possono comprovare capacità gestorie ma non necessariamente una specifica dimestichezza tecnica con le operazioni finanziarie.

Ma i dubbi maggiori si ponevano in relazione al cosiddetto operatore qualificato «atipico», ossia a qualsivoglia «*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*».

Nota:

(*) Avvocato in Milano - Partner, Studio Ghidini, Girino e Associati