



REPUBBLICA ITALIANA
LA CORTE SUPREMA DI CASSAZIONE
PRIMA SEZIONE CIVILE

Composta dagli Ill.mi Sigg.ri Magistrati

Oggetto

Dott. Carlo De Chiara	Presidente
Dott. Marco Vannucci	Consigliere
Dott. Luigi D’Orazio	Consigliere
Dott. Paolo Catalozzi	Consigliere
Dott. Roberto Amatore	Consigliere - Rel.

Intermediazione
finanziaria; operatore
qualificato; art. 31
Reg. Conso; onere
prova

Ud. 12/5/2022 CC

Cron.

ha pronunciato la seguente

ORDINANZA

sul ricorso n. 22747-2017 r.g. proposto da:

(omissis) s.p.a. (cod. fisc. e p.iva (omissis)), in
persona del legale rappresentante *pro tempore* Dott. (omissis) ,
rappresentata e difesa, giusta procura speciale apposta in calce al ricorso,
dall’Avvocato (omissis) con cui elettivamente domicilia in (omissis)
, presso lo studio dell’Avvocato (omissis) .

- **ricorrente** -

contro

(omissis) s.r.l. (cod. fisc. p. Iva (omissis)), con sede in
(omissis) , in persona del legale
rappresentante *pro tempore*, rappresentata e difesa, giusta procura speciale
apposta in calce al controricorso, dall’Avvocato (omissis) .

- **controricorrente** e
ricorrente incidentale -



avverso la sentenza della Corte di appello di Brescia, depositata in data 9.8.2016;

udita la relazione della causa svolta nella camera di consiglio del 12/5/2022 dal Consigliere dott. Roberto Amatore;

RILEVATO CHE

1. (omissis) s.r.l. evocò in giudizio innanzi al Tribunale di (omissis) s.p.a. e – deducendo di aver stipulato con quest'ultima tre successivi contratti denominati "Performing Growth Swap" dall'anno 2002 al 2004 (con la precisazione che ogni operazione successiva di swap alla prima era stata realizzata a seguito dell'estinzione della precedente) e denunciando, a titolo di responsabilità precontrattuale, contrattuale e extracontrattuale, l'invalidità dei predetti contratti per non essere stata adeguatamente informata in merito ai rischi e alle caratteristiche delle operazioni di swap da parte della banca, nonché l'invalidità e la inefficacia delle dichiarazioni di operatore qualificato sottoscritte dal legale rappresentante ai sensi dell'art. 31, 2 comma, Reg. Consob 11522/98 – chiese al predetto Tribunale la condanna della banca al risarcimento del danno commisurato al maggior aggravio economico e alle ulteriori conseguenze pregiudizievoli derivanti dalla stipulazione dei contestati contratti.

2. Il Tribunale di Mantova con la sentenza n. 116/2009 del 2.2.2009 rigettò integralmente le domande di parte attrice.

3. Proposto gravame da parte della società (omissis) s.r.l. avverso la predetta sentenza, la Corte di appello di Brescia, con la decisione qui di nuovo impugnata, ha accolto l'appello, condannando la (omissis) S.p.a., quale incorporante della (omissis) s.p.a., al pagamento, a titolo risarcitorio, della somma di euro 40.168,72, oltre rivalutazione ed interessi.

La corte del merito ha in primo luogo ricordato che la società controricorrente aveva sottoscritto, in data 9.12.1996, contratto di conto corrente presso la banca appellata e che aveva stipulato solo molti anni dopo il contratto quadro "Interest Rate Swap", in forza del quale le parti, premesso di essere titolari di posizioni debitorie e creditorie producenti interessi sulla base di un tasso



di interesse fisso o variabile, avevano pattuito di essere loro interesse convertire i flussi di interessi su posizioni da tasso fisso a tasso variabile e viceversa e che nel medesimo giorno avevano concluso il contratto "Performing Growth Swap", che era stato risolto e sostituito dapprima dal contratto di rimodulazione del 21.5.2003 e, poi, con quello del 23.7.2004; ha osservato che la banca aveva affermato che la società correntista era una investitrice qualificata e che, per tale ragione, aveva concluso le negoziazioni di derivati; ha evidenziato che tuttavia l'esperienza in strumenti finanziari, tale da qualificare la (omissis) s.r.l. quale "investitore esperto" non era stata provata e neanche era stata dichiarata per iscritto all'atto della stipulazione; ha infatti rilevato che la predetta società, nel 2002, non aveva compilato e sottoscritto il modulo che la qualificava quale investitrice qualificata e che la successiva dichiarazione, intervenuta nel 2003, non poteva certo sanare tale manchevolezza, quand'anche tale dichiarazione potesse ritenersi sufficiente; ha dunque osservato che non era stata fornita la prova durante il corso del giudizio che la società investitrice fosse stata informata dalla banca del contenuto e dei rischi del "contratto in derivati" che aveva stipulato nel 2002 e, poi, rimodulato (previa risoluzione del precedente negozio) nel 2003 e 2004; ha evidenziato che non era stata provata l'allegata circostanza che la detta società, al momento delle tre stipulazioni negoziali sopra ricordate, fosse stata assistita dal proprio commercialista, essendo documentalmente provato che l'appellante avesse sottoscritto il modulo sulla qualità di investitore qualificato solo nel 2003, un anno dopo la stipulazione del contratto quadro e della coeva prima negoziazione in derivati; ha rilevato che era priva di valenza probatoria l'asserzione che il legale rappresentante della società (omissis) s.r.l. fosse persona dotata di esperienza in materia finanziaria e che era indimostrato che la banca avesse verificato l'esperienza finanziaria della società correntista e che nel 2002 fosse conosciuto dalla banca che la detta società aveva effettuato negoziazioni in derivati presso altre banche e che anzi tale ultima circostanza era rimasta smentita dall'istruttoria orale, essendo emerso che soltanto nel 2005 (dopo l'ultima rimodulazione del 2004) la banca era venuta a conoscenza dalla Centrale Rischi di tali negoziazioni; ha osservato che era pertanto evidente



l'inadempimento della banca agli obblighi informativi sulla stessa incombenti in ordine alle caratteristiche della negoziazione dei titoli acquistati e che la società appellante non poteva essere qualificata come investitrice qualificata, con conseguente violazione dell'art. 21 TUF; ha da ultimo evidenziato – in relazione alla quantificazione del danno lamentato per effetto delle perdite conseguite alle operazioni nei predetti strumenti finanziari – che lo stesso non potesse essere quantificato nella misura, peraltro tardivamente richiesta dall'appellante, di euro 101.968,72 (pari al saldo negativo delle liquidazioni trimestrali dei derivati per differenziali periodici e al costo di estinzione – mark to mark – preteso anticipatamente dalla banca), e che proprio la mancata conoscenza delle peculiarità degli strumenti negoziali aveva significativamente influito nella decisione negoziale della investitrice e che, infine, ai fini della detta liquidazione, non era possibile ipotizzare retrospettivamente tutti i plausibili scenari del successivo esito dell'investimento; ha dunque osservato che – in considerazione della circostanza che le operazioni in strumenti finanziari avrebbero dovuto coprire i rischi derivanti da una variazione in "peius" dei tassi passivi (come poi avvenuto) – il danno doveva essere riconosciuto, con valutazione equitativa, nella somma pari ad euro 40.168,72 il cui ammontare non era stato neanche contestato dall'appellata.

2. La sentenza, pubblicata il 9.8.2016, è stata impugnata da (omissis) s.p.a. con ricorso per cassazione, affidato a quattro motivi, cui (omissis) s.r.l. ha resistito con controricorso.

CONSIDERATO CHE

1. Con il primo motivo la società ricorrente lamenta, ai sensi dell'art. 360, primo comma, n. 3, cod. proc. civ., violazione e falsa applicazione degli artt. 1321, 1372, 1373 cod. civ., sul rilievo che la Corte di appello non avrebbe considerato i tre contratti stipulati *inter partes* come distinti ed autonomi. Si evidenzia che dall'esame della documentazione allegata agli atti sarebbe emerso che la differenza intercorrente tra le tre operazioni oggetto di causa risiedeva nel fatto che mentre il primo contratto stipulato in data 13.3.2002 non era corredato dalla dichiarazione di operatore qualificato di cui all'art. 31, 2 comma, Reg. Consob 11522/98, i due successivi contratti stipulati in data



21.5.2003 e 23.7.2004 erano stati accompagnati da detta contestuale dichiarazione sottoscritta dal legale rappresentante della società. Osserva ancora che le predette dichiarazioni erano state ritualmente acquisite in giudizio e dunque fruibili ai fini della decisione. Evidenzia ancora la ricorrente l'erroneità della decisione impugnata laddove la stessa aveva ritenuto che il primo contratto di "Interest Rate Swap", stipulato in data 13.3.2002, avesse riverberato i suoi effetti giuridici anche nei confronti dei contratti e delle operazioni stipulate successivamente, con la conseguenza che la sentenza impugnata non avrebbe valorizzato la giuridica portata dei distinti contratti quadro stipulati in data 21.5.2003 e 23.7.2004 il cui tenore letterale avrebbe consentito, invece, di affermare la sicura autonomia di ciascun singolo negozio oggetto di causa. Osserva ancora la banca ricorrente che la corte territoriale avrebbe attribuito al primo contratto efficacia ultronea ed esorbitante anche rispetto alla cessazione di efficacia dello stesso, stante l'intervenuta risoluzione del predetto contratto per mutuo consenso manifestato dalle parti.

2. Con il secondo mezzo si deduce violazione e falsa applicazione, ai sensi dell'art. 360, primo comma, n. 3, cod. proc. civ., degli artt. 31, 2 comma, reg. Consob n. 11522/1998 e dell'art. 2697 cod. civ., sul rilievo che la sentenza impugnata avrebbe invertito l'onere della prova in relazione alla competenza ed esperienza in materia di operazioni in strumenti finanziari espressamente dichiarata per iscritto dal legale rappresentante della società investitrice. Osserva la società ricorrente che i due contratti quadro successivi al primo, quelli stipulati rispettivamente in data 21.5.2003 e 23.7.2004, erano stati accompagnati dalla dichiarazione sottoscritta dal legale rappresentante della società investitrice, ai sensi dell'art. 31, 2 comma, Reg. Consob 11522/98, con la conseguenza che tale dichiarazione avrebbe prodotto l'effetto di escludere nei rapporti tra l'intermediario e l'investitore esperto, ai sensi dell'art. 31, 1 comma, Reg. Consob, l'applicazione delle norme di cui agli artt. 27-30, 32, 37-45, 47, 60, 61 e 62, ed in particolare di quelle che prevedono i doveri informativi incombenti sull'intermediario, applicabili, invece, nei rapporti con l'investitore non definibile come operatore qualificato. La *ratio* perseguita dalla disposizione normativa di cui al secondo comma



dell'art. 31 – aggiunge la società ricorrente – sarebbe quella di richiamare l'attenzione del cliente in ordine all'importanza della dichiarazione e di esonerare l'intermediario dall'obbligo di compiere una specifica verifica sulla esperienza dichiarata, come peraltro si evince anche dalla circostanza che non è previsto a carico dell'intermediario alcun onere di riscontro della veridicità della dichiarazione, riconducendo invece alla responsabilità di chi amministra e rappresenta la società investitrice gli effetti di tale dichiarazione. Evidenzia dunque la ricorrente che la dichiarazione di possesso di una specifica competenza ed esperienza nella materia in esame da parte dell'operatore qualificato costituirebbe dunque una presunzione *iuris tantum* di tale conoscenza, con la conseguenza che graverebbe su chi eccepisce la discordanza tra il contenuto della dichiarazione e la situazione reale rappresentata 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 ovvero la loro agevole conoscibilità in base ad elementi obiettivi di riscontro. Deduce dunque la ricorrente l'erroneità della decisione impugnata laddove la stessa avrebbe rilevato la mancanza di prova in giudizio dell'esperienza in strumenti finanziari tale da qualificare la
(omissis) s.r.l. come investitore esperto e nella parte in cui avrebbe osservato che neanche la detta investitrice aveva dichiarato per iscritto all'atto della stipulazione tale esperienza, posto che – diversamente da quanto ritenuto dalla Corte di appello – contestualmente alla stipulazione del contratto quadro del 21.5.2003 e di quello del 23.7.2004 erano intervenute anche le dichiarazioni di operatore qualificato sottoscritte, ai sensi dell'art. 31 Reg. Consob, da parte del legale rappresentante della società investitrice. Con l'ulteriore conseguenza che la sentenza impugnata si porrebbe in frontale contrasto con il combinato disposto degli artt. 31, 2 comma, Reg. Consob n. 11522/1998, sia nella parte in cui afferma che l'esperienza della investitrice non sarebbe stata provata sia nella parte in cui evidenzia che la dichiarazione non sarebbe in ogni caso sufficiente a fornire quella prova, posto che, per un verso, le predette norme – di cui si assume la violazione – non imporrebbero all'intermediario alcun obbligo di verifica dell'esperienza dichiarata dall'investitore e che, per altro verso e in termini



più generali, chi eccepisce l'inefficacia di un determinato fatto deve provare i fatti su cui l'eccezione si fonda. Osserva infine la ricorrente che la sentenza impugnata sarebbe erronea anche nella parte in cui aveva affermato che sarebbe stato anche "indimostrato che la banca avesse verificato l'esperienza finanziaria della correntista", con ciò evidenziandosi che la corte di appello avrebbe inteso addossare illegittimamente alla banca un insussistente obbligo di verifica dell'esperienza dichiarata dall'investitore.

3. Con il terzo motivo si censura il provvedimento impugnato, ai sensi dell'art. 360, primo comma, n. 3, cod. proc. civ., per violazione e falsa applicazione dell'art. 31, 1 comma, Reg. Consob. n. 11522/1998, sul rilievo che la Corte di appello avrebbe errato nel ritenere applicabili ai rapporti tra la banca e l'operatore qualificato le disposizioni di cui agli artt. 21 d.lgs. n. 58/98 e degli artt. 28 e 29 Reg. Consob. Si evidenzia che la disposizione in esame prevederebbe una deroga, in presenza di un operatore qualificato, ai doveri di informazione, di comunicazione e di inadeguatezza delle singole operazioni a carico dell'intermediario, previsti in generale dall'art. 21 TUF e dagli artt. 28 e 29 Reg. Consob, e ciò anche in considerazione del fatto che le norme regolamentari richiamate dal detto art. 31, 1 comma, sono invero dirette a dare contenuto concreto ai criteri generali di cui all'art. 21 TUF e che pertanto il mancato richiamo di quest'ultima norma da parte dell'art. 31 Reg. Consob non potrebbe certamente far rivivere quei doveri di informazione nei confronti dell'operatore qualificato.

3.1 I primi tre motivi – che possono essere esaminati congiuntamente, stante la stretta connessione delle questioni trattate – sono in realtà fondati e meritano pertanto accoglimento.

3.2 Rileva in primo luogo il Collegio che risultano circostanze non contestate quelle secondo cui tra le parti erano stati sottoscritti tre contratti quadro e che, mentre in relazione al primo contratto (stipulato in data 13.3.2002) non era intervenuta la dichiarazione di operatore qualificato di cui all'art. 31, 2 comma, Reg. Consob 11522/98, i due successivi contratti stipulati in data 21.5.2003 e 23.7.2004 erano stati invece accompagnati da detta contestuale dichiarazione sottoscritta dal legale rappresentante della società.



Non è neanche discutibile che le predette dichiarazioni siano state ritualmente acquisite in giudizio e dunque siano fruibili ai fini della decisione.

Occorre pertanto evidenziare che, come correttamente dedotto dalla banca ricorrente con particolare riferimento al primo motivo di censura, la Corte di appello ha errato nel non valorizzare, a livello probatorio e decisorio, la evidente autonomia dei tre contratti sopra menzionati, dovendosi rilevare che la dichiarazione di operatore qualificato mancava, in realtà solo in relazione al primo contratto quadro (del 13 marzo 2002), ma non anche quanto al secondo e il terzo (del 21 maggio 2003 e del 23 luglio 2004).

3.3 Ciò posto la sentenza impugnata si pone in contrasto con i consolidati principi affermati da questa Corte di legittimità.

3.3.1 E' stato anche di recente riaffermato il principio secondo cui - nei contratti di intermediazione finanziaria, la dichiarazione formale di cui all'art. 31, comma 2, Reg. Consob n. 11522 del 1998 (applicabile "rationis temporis"), sottoscritta dal legale rappresentante, in cui si affermi che la società amministrata dispone della competenza ed esperienza richieste in materia di operazioni in strumenti finanziari, vale ad esonerare l'intermediario dall'obbligo di effettuare per suo conto ulteriori verifiche al riguardo, gravando sull'investitore l'onere di provare elementi contrari emergenti dalla documentazione già in possesso dell'intermediario. Ne consegue che in giudizio, sul piano probatorio, l'esistenza dell'autodichiarazione è sufficiente ad integrare una prova presuntiva semplice della qualità di investitore qualificato in capo alla persona giuridica, gravando su quest'ultima l'onere di allegare e provare specifiche circostanze dalle quali emerga che l'intermediario conosceva, o avrebbe dovuto conoscere con l'ordinaria diligenza, l'assenza di dette competenze ed esperienze pregresse (cfr. Sez. 1, Ordinanza n. 8343 del 04/04/2018).

3.3.2 L'arresto da ultimo ricordato si pone nel solco tracciato *in subiecta materia* da Cass. n. 12138/2009 - i cui principi, benché affermati con riferimento al precedente Regolamento Consob n. 5387 del 1991, possono essere utilizzati anche in questa sede, atteso che i contenuti di esso (art. 13) in relazione alla nozione di operatore qualificato sono analoghi, per quanto qui di specifico interesse, a quelli (art. 31) del Regolamento n. 11522 del



1998 - e dalla giurisprudenza di legittimità successiva (Sez. 1, Ordinanza n. 3962 del 19/02/2018; e, ancor più di recente, v. anche: Cass. 18 marzo 2019, n. 7574 e Cassazione civile sez. VI, 23/01/2020).

Sul punto, è stato invero affermato, condivisibilmente, nel vigore della precedente norma regolamentare, che, in tema di contratti di intermediazione mobiliare, ai fini dell'appartenenza del soggetto, che stipula il contratto con l'intermediario finanziario, alla categoria degli operatori qualificati, è sufficiente l'espressa dichiarazione per iscritto da parte dello stesso (società o persona giuridica) di disporre della competenza ed esperienza richieste in materia di operazioni in valori mobiliari - ai sensi dell'art. 13 del Regolamento Consob approvato con delibera 2 luglio 1991, n. 5387 - la quale esonera l'intermediario dall'obbligo di ulteriori verifiche, in mancanza di elementi contrari emergenti dalla documentazione già in suo possesso; pertanto, salvo allegazioni contrarie in ordine alla discordanza tra contenuto della dichiarazione e situazione reale, tale dichiarazione può costituire argomento di prova che il giudice può porre alla base della propria decisione, ex art. 116 cod. proc. civ., anche come unica fonte di prova, restando a carico di chi detta discordanza intenda dedurre l'onere di provare circostanze specifiche dalle quali desumere la mancanza di detti requisiti e la conoscenza da parte dell'intermediario delle circostanze medesime o almeno la loro agevole conoscibilità in base ad elementi obiettivi di riscontro (cfr. Sez. 1, Sentenza n. 12138 del 26/05/2009, *cit. supra*). Deve in realtà ritenersi che l'esclusione di alcune norme di protezione nei confronti di determinati operatori qualificati, tra i quali le società o persone giuridiche in possesso di una specifica competenza ed esperienza in materia di operazioni in valori mobiliari espressamente dichiarata per iscritto nel contratto, non contrasta con la legge, posto che la disposizione risponde ad esigenze di tutela differenziata degli investitori (art. 31 del Regolamento Consob n. 11522 del 1998).

3.3.3 Più in particolare, l'operatore qualificato, conoscendo i rischi che gli investimenti in strumenti finanziari comportano, non necessita di una particolare *investor education* effettuata da parte dell'intermediario nei suoi confronti.



La scelta legislativa di avvalersi di questa distinzione è finalizzata proprio a garantire efficienza ai mercati, sotto il duplice aspetto della velocità delle operazioni e della riduzione dei costi. Detto altrimenti, attraverso il riconoscimento della figura dell'operatore qualificato si rende più celere l'operatività finanziaria, senza la necessità di effettuare adempimenti che si rivelerebbero sostanzialmente inutili nei confronti di un soggetto professionale, che è, cioè, in grado di autotutelarsi (v. in tal senso quanto già affermato da Cass. n. 3962/2018, *cit. supra*).

Va infatti considerato che l'attività informativa (e, più in generale, il rispetto delle norme di comportamento da parte degli intermediari finanziari) comporta dei costi e che se tale attività è sostanzialmente inutile rispetto agli obiettivi da perseguirsi, risulta ragionevole - per ragioni di economia - non obbligarvi gli intermediari finanziari. In altri termini, se è apprezzabile che il legislatore (anche regolamentare) voglia tutelare i piccoli investitori, allo stesso modo il perseguimento di tale obiettivo non deve produrre l'effetto di appesantire eccessivamente l'attività degli intermediari (così, Sez. 1, Ordinanza n. 3962 del 19/02/2018, *cit. supra*).

3.1.3 Va anche osservato che, ai sensi dell'art. 6, comma 2, del d.lgs. n. 58 del 1998, la Consob, sentita la Banca d'Italia, disciplina con regolamento gli obblighi degli intermediari finanziari *"tenuto conto delle differenti esigenze di tutela degli investitori connesse con la qualità e l'esperienza professionale dei medesimi"*.

Più in particolare, deve essere chiarito, come già sopra accennato, che all'odierna controversia si applica *ratione temporis* il regolamento Consob n. 11522 del 1998 (medio tempore abrogato, con decorrenza dal 2.11.2007 e sostituito dal Regolamento Consob n. 1690 del 2007), il cui art. 31, comma 2, ricomprende[va] tra gli *"operatori qualificati"*, tra gli altri, 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, ricordandosi, inoltre, per quanto in questa sede di specifico interesse, che il comma 1 della medesima disposizione dispone[va] che agli *"operatori qualificati"* non si applica[va] - oltre alla previsione della forma scritta ex art. 23 del d.lgs. n. 58 del 1998 - gran parte



delle norme di comportamento degli intermediari finanziari risultanti dal suddetto regolamento, ed in particolare gli artt. 27 (sui conflitti di interessi), 28 (sulle informazioni fra gli intermediari e gli investitori) e 29 (sulle operazioni non adeguate), cioè le tre principali disposizioni normative regolanti gli obblighi comportamentali cui sono tenuti gli intermediari finanziari.

3.3.4 Peraltro, le stesse esigenze di tutela differenziata degli investitori erano già presenti in precedenza, pur in mancanza di espresse previsioni nella normativa primaria, nel sistema di tutela delineato dalla L. n. 1 del 1991. Come è stato affermato nell'arresto ricordato in precedenza, *"l'opportunità di non estendere a tutti i clienti la normativa a tutela dell'investitore risponde all'esigenza di contemperare la protezione del cliente medesimo con le ragioni di celerità e di flessibilità dei rapporti contrattuali nel peculiare settore degli investimenti mobiliari, in quanto riservare ad un cliente particolarmente esperto l'identico trattamento previsto per un cliente ordinario, privo di specifiche conoscenze ed esperienza nel settore, conduce all'inutile applicazione di norme di salvaguardia, che si traducono in un rallentamento delle operazioni contrattuali e in un incremento dei costi, senza alcun concreto vantaggio per il cliente che sia già in grado di conoscere e valutare le caratteristiche e i rischi specifici dell'operazione"* (cfr. Cass. n. 12138/2009).

3.3.5 L'art. 31 del regolamento Consob ha definito, come sopra già ricordato, operatore qualificato, tra gli altri soggetti e per quel che rileva nel presente giudizio, *"ogni società o persona giuridica in possesso di una specifica competenza ed esperienza in materia di operazioni in valori mobiliari espressamente dichiarata per iscritto"*.

Dunque, in base alla citata disposizione regolamentare, la natura di operatore qualificato discende dalla contemporanea presenza di due requisiti: uno di natura sostanziale, vale a dire l'esistenza della specifica competenza ed esperienza in materia di operazioni in valori mobiliari in capo al soggetto (società o persona giuridica) che intenda concludere un contratto avente ad oggetto operazioni su detti valori; l'altro, di carattere formale, costituito dalla espressa dichiarazione di possedere la competenza ed esperienza richieste, sottoscritta dal soggetto medesimo (così, Cass. n. 12138/2009, *cit. supra*).



Risulta così evidente *"la ratio della norma in esame, volta a richiamare l'attenzione del cliente circa l'importanza della dichiarazione ed a svincolare l'intermediario dall'obbligo generalizzato di compiere uno specifico accertamento di fatto sul punto, tenuto anche conto che nella disposizione in esame non si rinviene alcun riferimento alla rispondenza tra il contenuto della dichiarazione e la situazione di fatto effettiva e non è previsto a carico dell'intermediario alcun onere di riscontro della veridicità della dichiarazione, riconducendo invece alla responsabilità di chi amministra e rappresenta la società dichiarante gli effetti di tale dichiarazione"* (così, *verbatim*, Cass. n. 12138/2009, *cit. supra*).

3.3.6 Ne consegue che, 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 necessaria competenza ed esperienza richieste in materia di operazioni in valori mobiliari - pur non integrando una dichiarazione confessoria (in quanto volta alla formulazione di un giudizio e non all'affermazione di scienza e verità di un fatto obiettivo; cfr. art. 2730 c.c.; Cass.1973/ 1662; 1981/ 5025; 2002/ 16127; 2006/ 13212) - esonera l'intermediario stesso dall'obbligo di ulteriori verifiche sul punto e, in carenza di contrarie allegazioni specificamente dedotte e dimostrate dalla parte interessata, può costituire argomento di prova che il giudice - nell'esercizio del suo discrezionale potere di valutazione del materiale probatorio ed apprezzando il complessivo comportamento extraprocessuale e processuale delle parti (art. 116 c.p.c.) - può porre a base della decisione, anche come unica e sufficiente fonte di prova in difetto di ulteriori riscontri, per quanto riguarda la sussistenza in capo al soggetto - che richieda di compiere operazioni nel settore dei valori mobiliari - dei presupposti per il riconoscimento della sua natura di operatore qualificato e anche ai fini dell'accertamento della diligenza prestata dall'intermediario con riferimento a tale specifica questione (così, sempre Cass. n. 12138/2009, *cit. supra*; v. anche Cass. 1998/ 5784; 2000/ 4085; 2002/ 10268; 2003/ 15172; 2005/4651).



Ma è peraltro il generale principio di autoresponsabilità a dover far ritenere sufficiente l'autodichiarazione del legale rappresentante della società investitrice per esonerare l'intermediario finanziario dall'obbligo di indagare ulteriormente le concrete ed effettive conoscenze della società cliente del funzionamento dei mercati finanziari e della pericolosità degli investimenti, proprio perché rientra nella responsabilità del legale rappresentante della società investitrice quella di rilasciare le necessarie attestazioni in ordine alle capacità di conoscenza e di investimento dell'ente che già riveste la qualifica di operatore economico (così, anche Cass. 26046/2021).

3.3.7 La dichiarazione di «operatore qualificato», rilasciata dal rappresentante legale di una società, deve essere correttamente inquadrata come dichiarazione "di scienza" o di "giudizio" e non già di "volontà". Ed invero, la dichiarazione di possesso di competenze ed esperienze è preliminare rispetto alla conclusione del contratto, precedendo addirittura le negoziazioni fra i contraenti per la conclusione del contratto ed essendo evidente che la sua funzione sia quella di determinare, prima che si giunga ad un contratto, il *quantum* dei doveri dell'intermediario finanziario nei confronti del cliente in relazione alle maggiori o minori competenze ed esperienze dell'investitore. La dichiarazione certifica, pertanto, uno stato di fatto (e cioè, il possesso delle necessarie competenze ed esperienze) e, sotto questo profilo, è stata anche qualificata come dichiarazione "di scienza", consistente, cioè, nel sapere che la società dispone di competenze (conoscenza teorica della materia) ed esperienze (avere già compiuto operazioni in strumenti finanziari) in materia di operazioni in strumenti finanziari (cfr. sempre quanto già affermato da Cass. n. 3962/2018, cit. supra).

3.3.8 Ne consegue ancora che - nell'ipotesi di asserita discordanza tra il contenuto della dichiarazione e la situazione reale da tale dichiarazione rappresentata - incomberà 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 (così, cfr. Cass. n. 12138/2009, *cit. supra*).

3.3.9 Preme anche sottolineare, da ultimo, che l'inversione dell'onere della prova di cui all'art. 23 TUF è applicabile in realtà alle fattispecie in cui l'investitore lamenti il mancato rispetto da parte dell'intermediario degli obblighi di condotta posti a suo carico dall'ordinamento nella prestazione dei servizi di investimento, spettando in tal caso nel conseguente giudizio risarcitorio all'intermediario finanziario la dimostrazione di aver rispettato gli obblighi informativi della disciplina di settore e non già nel caso di specie ove l'investitore intenda invece contestare la verità di quanto affermato nella dichiarazione autoreferenziale di cui all'art. 31 Reg. Consob 11522/98 per come rilasciata allo stesso intermediario finanziario. In tal caso, non può non gravare su chi intenda contestare la discordanza tra quanto dichiarato e quanto corrispondente alla concreta realtà dedurre - al fine di escludere la sussistenza della dichiarata competenza ed esperienza in materia di valori mobiliari - le circostanze specifiche dalle quali desumere la mancanza dei detti requisiti e la conoscenza da parte dell'intermediario delle medesime circostanze. Del resto, diversamente opinando si imporrebbe all'intermediario la dimostrazione di una prova negativa, e cioè la prova che non esistano circostanze specifiche dalle quali desumere la mancanza di requisiti e si disporrebbe una ripartizione degli oneri probatori violativa del principio della "vicinanza alla prova", imponendo all'intermediario di provare fatti e circostanze che ricadono invece nella sfera di azione e di conoscenza dell'investitore, e cioè la competenza e l'esperienza di quest'ultimo (così, anche Cass. 26046/2021).

3.3.9 Senza contare che - discorrendo più in particolare della regolazione del riparto dell'onere probatorio nella materia in esame ed in ordine proprio alla dimostrazione giudiziale della circostanza dell'appartenenza della società investitrice nella categoria di operatore qualificato (nel senso già sopra chiarito e con le conseguenze operative più volte descritte) - l'intermediario già ottempera a tale onere tramite la produzione in giudizio della dichiarazione autoreferenziale ex art. 31 Reg. Consob 11522/98, passando,



dunque, alla società investitrice - a fronte di tale allegazione documentale fornita dall'intermediario - l'onere dimostrativo e probatorio della concreta non corrispondenza alla realtà dei fatti in ordine alla dichiarata sussistenza dei requisiti di conoscenza ed esperienza affermati dal legale rappresentante della società investitrice nell'ambito delle operazioni mobiliari (così, anche Cass. 26046/2021).

3.4 Nel caso di specie, la sentenza impugnata non si è attenuta ai principi di diritto sopra ricordati (e qui riaffermati) laddove la stessa ha rilevato la mancanza di prova in giudizio dell'esperienza in strumenti finanziari tale da qualificare la (omissis) s.r.l. come investitore esperto e nella parte in cui ha osservato, del pari erroneamente, che neanche la detta investitrice avesse dichiarato per iscritto all'atto della stipulazione tale esperienza, posto che - diversamente da quanto ritenuto dalla Corte di appello - contestualmente alla stipulazione del contratto quadro del 21.5.2003 e di quello del 23.7.2004 (e non già per il primo contratto del 13 marzo 2022) erano intervenute invece le dichiarazioni di operatore qualificato sottoscritte, ai sensi dell'art. 31, 2 comma, Reg. Consob 11522/98, da parte del legale rappresentante della società investitrice.

Ne consegue l'evidente contrasto tra la decisione oggetto dell'odierna impugnazione ed il combinato disposto degli artt. 31, 2 comma, Reg. Consob n. 11522/1998, e 2697 cod. civ., e ciò sia nella parte in cui si afferma nella predetta pronuncia che l'esperienza della società investitrice non sarebbe stata provata sia nella parte in cui la dichiarazione non sarebbe in ogni caso sufficiente a fornire quella prova, posto che, per un verso, le predette norme - di cui si assume la violazione - non impongono all'intermediario, per quanto sopra osservato, alcun obbligo di verifica dell'esperienza dichiarata dall'investitore in presenza della dichiarazione di operatore qualificato e che, per altro verso e in termini più generali, chi eccepisce l'inefficacia di un determinato fatto deve comunque provare le circostanze su cui l'eccezione si fonda.

3.5 Ma erra ulteriormente la sentenza impugnata anche nell'affermare che sarebbe rimasto "indimostrato che la banca avesse verificato l'esperienza finanziaria della correntista", con ciò evidenziandosi che la Corte di appello



ha inteso addossare illegittimamente alla banca, ancora una volta, un insussistente obbligo di verifica dell'esperienza dichiarata dall'investitore.

3.6 Da ultimo va aggiunto che la norma dettata dall'art. 31, 1 comma, Reg. Consob prevede - come già sopra precisato - una deroga, in presenza di un operatore qualificato, ai doveri di informazione, di comunicazione e di inadeguatezza delle singole operazioni a carico dell'intermediario, previsti in generale dall'art. 21 TUF e dagli artt. 28 e 29 Reg. Consob, e ciò anche in considerazione del fatto che le norme regolamentari richiamate dal detto art. 31, 1 comma, sono invero dirette a dare contenuto concreto ai criteri generali di cui all'art. 21 TUF e che pertanto il mancato richiamo di quest'ultima norma da parte dell'art. 31 Reg. Consob 11522/98 non potrebbe certamente far rivivere quei doveri di informazione generalizzati nei confronti dell'operatore qualificato.

Ne consegue l'accoglimento dei primi tre motivi e l'assorbimento del quarto motivo che, in realtà, era stato declinato come vizio di violazione e falsa applicazione dell'art. 1226 cod. civ. e come vizio di motivazione apparente, in ordine alla liquidazione in via equitativa del danno disposta dalla Corte di appello in assenza dei presupposti di legge, profilo quest'ultimo che rappresenta un *posterius* rispetto alla questione pregiudiziale dell'accertamento della responsabilità dell'intermediario finanziario.

Per le medesime ragioni va dichiarato assorbito anche il ricorso incidentale sempre articolato sul profilo della disposta quantificazione del danno.

P.Q.M.

accoglie i primi tre motivi di ricorso e dichiara assorbito il quarto motivo di ricorso e il ricorso incidentale; cassa la sentenza impugnata con rinvio alla Corte di appello di Brescia che, in diversa composizione, deciderà anche sulle spese del presente giudizio di legittimità.

Così deciso in Roma, il 12 maggio 2022

Il Presidente
Carlo De Chiara

