

LaScala



STUDIO LEGALE
in association with
FIELD FISHER WATERHOUSE

Focus on

I RISCHI LEGALI NEL CONTENZIOSO AVENTE AD OGGETTO LA PRESTAZIONE DI SERVIZI DI INVESTIMENTO

Ottobre 2012

www.lascalaw.com
www.iusletter.com

Milano Roma Torino Bologna Firenze Ancona Vicenza Padova Verona Mantova
London Paris Hamburg Brussels Manchester Munich Dusseldorf

1. Introduzione

Quello dei servizi di investimento è un settore che ha avuto negli ultimi 14 anni (dal varo del c.d. Testo Unico della Finanza, D. Lgs. 58 /1998) un enorme sviluppo ed è stato accompagnato da una intensa attività di regolamentazione, in gran parte di matrice comunitaria, oltre che di una costante attività di vigilanza, che si è concentrata sui rischi che gli strumenti impiegati possono comportare per gli intermediari e per gli investitori, siano essi risparmiatori, imprese o enti pubblici.

In una nota del 10 novembre 2011 il Vice Direttore Generale della Banca d'Italia ebbe a ricordare come *“una oramai lunga lista di case studies raccolti in questi anni dimostra con chiarezza come un’assunzione eccessiva e, talora, inconsapevole di rischi da parte degli intermediari finanziari, soprattutto se di rilevanza sistemica, può avere conseguenze perduranti e devastanti tali da mettere a repentaglio, a livello globale, la stabilità finanziaria e le prospettive di sviluppo economico”*.

La consapevole assunzione e gestione dei rischi richiede che risulti garantita l’adeguatezza patrimoniale della banca a fronte dei rischi connessi all’operatività in strumenti finanziari, soprattutto se complessi o strutturati; a tale riguardo giova ricordare come anche l’operatività in derivati delle banche nei confronti del pubblico costituisca un servizio di investimento: caso tipico è quella della negoziazione in conto proprio che ha luogo quando la banca conclude il contratto derivato direttamente con il cliente.

La crisi pone dunque come centrale il tema del risk management; a ciò si aggiunga che l’evoluzione delle tipologie contrattuali a cui abbiamo assistito in questi ultimi e il contestuale radicarsi di situazioni di conflitto tipiche dei momenti di difficoltà hanno determinato per gli intermediari una accentuazione di taluni rischi, ulteriori a quelli tradizionali (ad es. quelli di controparte) e spesso difficili da quantificare. Si tratta dei rischi legali e reputazionali, suscettibili di compromettere il legame fiduciario con la clientela.

Già nel 2007 (sembra trascorsa un’era geologica eppure le condizioni che allora si pro-

filavano all'orizzonte sono ancora, purtroppo, attuali), in occasione della sua audizione alla Commissione Finanze della Camera dei deputati, il Direttore Generale della Banca d'Italia segnalava che *“al fine di prevenire effetti negativi connessi allo sviluppo dei mercati dei derivati è necessario che la vendita dei contratti si rivolga a soggetti debitamente qualificati e si realizzi attraverso un elevato livello di trasparenza informativa, elemento cruciale per garantire la piena rispondenza dei prodotti collocati alle esigenze e ai profili di rischio delle controparti”*.

2. Consob e Banca d'Italia: la funzione di controllo di compliance e audit

Al fine di prevenire i rischi di cui sopra, occorre garantire l'efficacia delle molteplici disposizioni che l'articolata normativa di settore detta con riguardo agli obblighi di comportamento posti a carico degli intermediari (su cui *infra*); tale efficacia dipende, prima ancora che dai controlli degli organismi di Vigilanza o dal consolidamento di una determinata giurisprudenza (che spesso senz'altro aiuta a focalizzare certi fenomeni e prendere le misure idonee), dal buon funzionamento dell'organizzazione e del sistema di controlli interni dell'intermediario.

Si tratta di aspetti che risultano funzionali a una duplice finalità: ai fini di una adeguata tutela dell'investitore (c.d. *need of protection*) e della minimizzazione dei rischi di natura legale e reputazionale dell'intermediario stesso.

È per tale ragione che la legge, con l'attuazione della MIFID, affida la regolamentazione di tali aspetti alla Banca d'Italia congiuntamente alla Consob: si tratta sia di assicurare agli investitori gli elevati standard europei di tutela previsti dall'ordinamento e sia di prevenire i maggiori rischi cui l'intermediario è esposto a fronte di una accresciuta complessità dell'offerta di prodotti e servizi.

Con specifico riferimento ai servizi di investimento, la Consob si occupa sia dei profili di sua competenza esclusiva (trasparenza e correttezza di condotta) sia del sistema di

controlli su compliance, procedure per la corretta e trasparente prestazione dei servizi; conflitti di interesse. Alla Banca d'Italia è invece affidata la vigilanza sull'osservanza delle disposizioni in materia di organizzazione, audit interno, gestione dei rischi, responsabilità del management.

Il Regolamento congiunto Banca d'Italia - Consob emanato il 29 ottobre 2007 disciplina proprio il sistema dei controlli interni degli intermediari operanti nel mercato dei servizi di investimento, prevedendo controlli relativi alla conformità alle norme (*compliance*), alla gestione del rischio (*risk management*) e alla revisione interna (*internal audit*).

Sin da subito, nella concreta operatività, sono emerse difficoltà interpretative riguardo alla natura, alla portata e alla finalità dei controlli di competenza delle funzioni di compliance e internal audit, e alla ripartizione dei compiti tra le due autorità.

Come si legge nella comunicazione congiunta Bankitalia-Consob dell' 8 marzo 2011 *"il corretto assetto organizzativo e l'efficiente articolazione delle funzioni di controllo, che evitino in particolare confusione nell'attribuzione delle responsabilità e duplicazioni nello svolgimento dei compiti, sono essenziali per assicurare la sana e prudente gestione degli intermediari nonché trasparenza e correttezza dei rapporti con la clientela"*. Essa dunque fornisce chiarimenti sull'area dei **controlli ex post**, in cui maggiori sono i rischi di sovrapposizione tra le due funzioni. Le linee guida si riferiscono all'articolazione dei compiti e delle responsabilità fra compliance e internal audit con specifico riguardo all'area della prestazione dei servizi di investimento alla luce delle relative fonti comunitarie e nazionali, con riferimento in particolare alla gestione e al controllo dei rischi legali e reputazionali ai quali l'intermediario è esposto.

Queste le linee guida dettate dalle due authorities:

- alla compliance è assegnato il compito di valutare con regolarità l'adeguatezza e l'efficacia delle procedure adottate dall' intermediario al fine di garantire l'adempimento degli obblighi di correttezza e trasparenza e dei presidi adottati per mitigare il rischio di non conformità alle norme di condotta in materia di servizi di investimento e di gestione collettiva (controllo di c.d. secondo livello); *la compliance valuta il rischio di non confor-*

mità e svolge un'attività di verifica preventiva e di successivo monitoraggio dell'efficacia delle procedure aziendali in un'ottica di prevenzione e controllo dei rischi di non conformità alle norme poste a tutela della clientela in tema di servizi di investimento, distribuzione di prodotti finanziari e gestione collettiva, e ciò anche in relazione all'evoluzione del contesto normativo e operativo di riferimento. La compliance cura che siano realizzati gli interventi atti a superare i gap rilevati e assicurare l'efficacia delle procedure e dei presidi a tutela della clientela.

- L'*internal audit* ha il compito di adottare, applicare e mantenere un piano di *audit* per l'esame e la valutazione dell'adeguatezza e dell'efficacia dei sistemi, dei processi, delle procedure e dei meccanismi di controllo dell'intermediario (controllo c.d. di terzo livello). La revisione interna verifica la correttezza dell'operatività aziendale ai fini del contenimento dei rischi, l'efficacia dell'organizzazione, la funzionalità del complessivo sistema dei controlli interni, l'affidabilità dei sistemi informativi. Le verifiche condotte dalla revisione interna sono altresì finalizzate all'eventuale adozione, da parte dell'azienda, dei provvedimenti, anche di carattere disciplinare, nei confronti del personale interessato.

3. I rischi: definizione e casistica

Il rischio operativo è definito come il rischio di subire perdite derivanti dalla inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni. Nel rischio operativo è compreso il rischio legale, ossia il rischio di perdite derivanti da violazioni di leggi o regolamenti, da responsabilità contrattuale o extra-contrattuale ovvero da altre controversie; non sono invece inclusi i rischi strategici e di reputazione.

Il rischio legale è generalmente definito come il rischio di perdite finanziarie connesso a controversie con la clientela, i fornitori ed ogni altra controparte cui l'azienda sia legata da vincoli contrattuali. In presenza di obbligazioni legali per le quali risulta probabile

l'esborso di risorse economiche per il loro adempimento ed è possibile effettuare una stima attendibile del relativo ammontare si provvede ad effettuare stanziamenti al fondo per rischi ed oneri.

Nella normativa degli intermediari finanziari, il rischio di legale/di compliance è definito come il "rischio di incorrere in sanzioni giudiziarie o amministrative, perdite finanziarie rilevanti o danni di reputazione in conseguenza di violazioni di norme (di legge o di regolamenti) ovvero di autoregolamentazione (es. statuti, codici di condotta, codici di autodisciplina)".

Qui di seguito viene proposta una casistica delle contestazioni più frequenti che sottostanno al contenzioso in materia di prestazione di servizi di investimento e che contraddistinguono le fattispecie tipiche di rischio legale; ovviamente si tratta di un elenco meramente esemplificativo e non esaustivo, dal momento che il contenzioso di specie pone costantemente davanti agli occhi dei giuristi e degli operatori problematiche nuove e *trend* difficili da prevedere.

Questi i temi di contestazione giudiziale più diffusi nel contenzioso promosso dalla clientela nei confronti delle banche:

- carente o erronea profilazione del cliente: assenza di informazioni, mancato rispetto della normativa mifid, mancata verifica dei requisiti di professionalità (cfr. giurisprudenza in materia di dichiarazione di operatore qualificato ex art. 31 Regolamento Consob);
- carenze nella descrizione dei servizi offerti dalla banca;
- mancata o inadeguata definizione/revisione delle policy e delle procedure richieste dalla normativa di riferimento in materia di best execution;
- carente o inefficace adozione ed attuazione di misure a presidio delle situazioni di conflitto di interesse;
- errata o non conforme predisposizione di regolamenti, prospetti e documentazione d'offerta dei prodotti;
- mancato o non corretto assolvimento degli obblighi informativi in sede precontrat-

tuale;

- induzione all'investimento da parte del funzionario bancario o del promotore finanziario;
- non conformità del contenuto o della forma del contratto rispetto ai requisiti della normativa vigente;
- mancata o non corretta effettuazione della valutazione di adeguatezza del servizio/prodotto offerti;
- assenza di causa di un contratto derivato speculativo stipulato per finalità di copertura;
- illiceità del contratto di swap in mancanza della originaria accessoria operazione di finanziamento;
- violazione dei limiti di investimento normativi e/o contrattuali;
- mancata o non tempestiva trasmissione alla clientela dei rendiconti periodici e/o invio di rendiconti contenenti dati errati o falsificati;
- mancato monitoraggio dell'andamento dei titoli in portafoglio amministrato e mancato controllo sulle perdite sugli investimenti;
- mancata acquisizione di margini per operazioni su strumenti finanziari derivati;
- applicazione di commissioni occulte (c.d. upfront negativo in caso di negoziazione di derivati in conto proprio);
- mancato rispetto delle norme in tema di periodo minimo di conservazione delle registrazioni e dei documenti;
- mancata o non tempestiva trattazione dei reclami ricevuti dalla clientela;
- mancata o intempestiva verifica interna sui comportamenti del promotore/dipendente e su eventuali anomalie;
- mancata adesione al tentativo obbligatorio di conciliazione.

Come si evince dalla sommaria disamina delle varie patologie che possono interessare l'esecuzione di un rapporto avente ad oggetto la prestazione di servizi di investimento, si tratta di situazioni che afferiscono a ognuna delle seguenti fasi in cui si concatena il rapporto contrattuale contestato:

1. fase precontrattuale:

- 1.a) l'offerta del prodotto/servizio (*know your merchandise rule*);
- 1.b) l'assunzione di informativa da e verso il cliente e profilatura dello stesso (*know your customer rule*);
- 1.c) la valutazione di appropriatezza/adeguatezza (*suitability rule*);
2. fase genetica: la stipulazione e la formalizzazione del contratto;
3. fase esecutiva: la vera e propria "prestazione" del servizio (condotta diligente e professionale, best execution, informativa continuativa, rendicontazione, etc);
4. fase di gestione del reclamo: tempestività ed effettività del riscontro;
5. fase di mediazione del conflitto (tentativo di conciliazione obbligatorio);
6. gestione del contenzioso.

Per l'intermediario il rischio legale connesso all'eventuale accertamento giudiziale di una delle suddette patologie del rapporto è rappresentato da una sentenza di condanna a:

- restituzione al cliente delle somme da questi versate (corrispettivo dell'acquisto di titoli o regolamenti periodici degli interessi del derivato, commissioni implicite, etc);
- corresponsione di interessi legali e rivalutazione monetaria sulle somme di cui sopra;
- risarcimento del danno patito dal cliente commisurato a:
 - le perdite da questi effettivamente subite (es: delta di valore tra il corrispettivo dell'acquisto dei titoli e l'attuale controvalore degli stessi)
 - i mancati rendimenti attesi da investimenti alternativi (c.d. *mancata chance*);
- estinzione del derivato in corso con accollo in capo alla banca del fair value (c.d. *mark to market*);
- risarcimento del danno c.d. non patrimoniale (es: eventuale lesione dell'immagine del cliente in caso di segnalazione illegittima dell'esposizione in derivati in Centrale Rischi);
- provvedimento di sospensione degli effetti economici del derivato all'esito di un pro-

cedimento atipico/d'urgenza ex. art. 700 cod. proc. civ. (in presenza dei requisiti di *fumus boni iuris e periculum in mora*);

- condanna alle spese legali e alle spese accessorie al giudizio (es. Consulenza Tecnica d'Ufficio);
- sanzione per la mancata adesione al sistema di conciliazione previsto dalla legge;
- pubblicità della sentenza (pubblicazione su riviste giuridiche e media).

4. I presidi

E' dunque evidente come i rischi legali sottesi alle situazioni di conflitto che possono riferirsi ad uno qualunque dei molteplici "snodi" in cui si è articolato il rapporto impattano inevitabilmente sull'area di competenza di più funzioni aziendali dell'intermediario, spesso coinvolgendole contemporaneamente e richiedendone l'azione coordinata: il Risk Management, la Compliance/Ufficio Legale, l'Audit, e l'Organizzazione: si pensi al tema dell'efficienza dei sistemi informativi e informatici (centrali quando si parla di best execution e diligenza professionale nella prestazione di servizi di investimento), dell'organizzazione e della formazione continua delle risorse, della conservazione di registrazione e contratti su supporti durevoli, dell'aggiornamento e pubblicazione di policy e codici interni di comportamento, etc.

In via di estrema sintesi, nell'ambito di un contributo necessariamente sintetico quale il presente articolo, possono essere suggeriti i seguenti interventi di presidio sui rischi legali sopra citati:

- consegna ed illustrazione alla clientela del documento informativo sui prodotti/servizi prestati;
- assistenza alla clientela nella compilazione del questionario di profilazione
- mappatura delle possibili situazioni di conflitto di interessi
- adozione di apposite procedure per la gestione dei conflitti di interesse e di misure di disclosure;

- adozione di apposite metodologie di valutazione dell'adeguatezza dei prodotti/servizi offerti;
- adozione di policy interne sull'utilizzo dei sistemi informativi;
- adozione e comunicazione (interna/esterna) di un Codice Interno di Comportamento;
- adozione di un Codice Deontologico di Autodisciplina dei Promotori Finanziari;
- previsione di un apposito sistema sanzionatorio;
- valutazione periodica del grado di preparazione del personale;
- corsi di formazione e aggiornamento periodici;
- verifica del contenuto delle comunicazioni alla clientela;
- verifica dell'effettivo invio delle comunicazioni alla clientela e tempestiva rettifica in caso di errori;
- adozione di procedure adeguate di gestione dei reclami da parte della clientela e coordinamento con l'attività ispettiva dell'audit;
- adesione ai tentativi obbligatori di conciliazione;
- monitoraggio continuativo della giurisprudenza e delle best practice del settore
- adozione di procedure relative alla selezione dei legali esterni e all'acquisizione dagli stessi di rapporti informativi sull'andamento della causa e sui rischi specifici.

5. Conclusioni

Molteplici le difficoltà che gli intermediari incontrano nell'apportare interventi di miglioramento alla gestione del rischio legale. Tra di esse vi sono alcuni fattori più strutturali, che attengono alle complessità organizzative che riguardano sia i piccoli che i grandi intermediari bancari ed altri che possono essere considerati di natura per così dire più "culturale".

Da un lato, infatti, è la concreta carenza di risorse che spesso non consente di poter implementare una specifica funzione di presidio degli svariati e mutevoli rischi sopra esaminati.

Se ciò è vero, dall'altro lato si assiste spesso ad una difficoltà (in alcuni casi una vera e propria resistenza) nell'utilizzare al meglio, e per una finalità trasversale e comune, funzioni già esistenti e preposte ciascuna al presidio di un'area che presenta notevoli

sovrapposizioni a quella di altre – paritetiche – funzioni aziendali.

Come abbiamo visto, con riguardo alle interazioni tra compliance e internal audit questo tema è stato affrontato dagli organi di vigilanza. E così, la compliance è richiesta di segnalare all' audit le disfunzioni riscontrate nel corso della propria attività, mentre l'audit dovrebbe informare la compliance delle eventuali inefficienze procedurali nella gestione dei rischi di non conformità emerse nel corso delle attività di verifica di propria competenza.

La forte correlazione e la complementarità ravvisabili tra le diverse funzioni aziendali impone oggi agli intermediari di sviluppare modelli di cooperazione tra di esse con innesti operativi che consentano di condividere il patrimonio informativo e gli *expertise* del personale a loro disposizione.

Forse propria da una più efficiente e finalizzata collaborazione tra le funzioni (interne all'intermediario) di compliance/legale, internal audit e organizzazione, senza trascurare il ricorso a funzioni terze (i legali esterni) può trarre ausilio il risk manager chiamato a individuare e “pesare” il rischio legale connesso alla prestazione di servizi di investimento alla clientela.

(Christian Faggella - c.faggella@lascalaw.com)

