

GLI INTERMEDIARI FINANZIARI E LE GENERALI REGOLE DI COMPORTAMENTO

Intervento in occasione del convegno sulle “Azioni Giudiziarie a tutela del Risparmio” tenutosi a Roma il 14 giugno 2005

Con il regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n.58,(testo unico della finanza) concernente la disciplina degli intermediari, emanato dalla Consob con delibera 1 luglio 1998 n.11522 sono state dettate regole di comportamento che gli intermediari devono rispettare nella prestazione dei servizi di investimento. Tali regole integrano le norme dettate in materia dal codice civile (art.1175 c.c. e art.1176 comma 2) e prevedono l'obbligo di comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza nell'interesse dei clienti e per l'integrità dei mercati; di acquisire dai clienti tutte le informazioni necessarie e di essere sempre in grado di informare adeguatamente questi ultimi; di darsi una struttura organizzativa che consenta di ridurre al minimo il rischio di eventuali conflitti di interesse e di assicurare trasparenza ed equità di trattamento ai clienti; di disporre di risorse e procedure di controllo interno ai fini dell'efficiente svolgimento dei servizi proposti, di svolgere una gestione indipendente, sana e prudente adottando misure idonee a salvaguardare i diritti dei clienti.

Come è noto il mercato assolve una funzione di libero accesso sostanziale ed effettivo e si pone come condizione essenziale per la realizzazione di un efficiente sistema di allocazione delle risorse.

Affinché tale obiettivo possa essere perseguito, occorre ridurre le asimmetrie più gravi e soprattutto quelle informative, le quali possono negare le funzioni proprie del mercato e mettere in pericolo la posizione soggettiva dei singoli investitori.

Gli intermediari devono, quindi comunicare le circostanze relative alle caratteristiche dell'operazione e, nel rispetto degli obblighi di cui agli artt.21, 28 TUIF e all'art.29 del Regolamento Consob 11522, prima di iniziare un rapporto con l'investitore, devono raccogliere informazioni circa l'esperienza di quello in materia di investimenti, la situazione finanziaria, gli obiettivi d'investimento e la propensione al rischio e

consegnare un documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari predisposto dalla Consob. L'intermediario non può infatti effettuare operazioni non adeguate allo specifico investitore per tipologia, oggetto, frequenza o dimensione. Tale adeguatezza è determinata in funzione delle informazioni raccolte all'atto dell'inizio del rapporto.

In mancanza di una regola espressamente formulata in via legislativa o regolamentare, è possibile configurare l'inadempimento dell'intermediario allorché la sua condotta sia ritenuta contraria all'obbligo generale di correttezza, ossia ogni volta che il comportamento tenuto in concreto non sia orientato al perseguimento dei suddetti interessi tutelati dalla legge. Quanto alla responsabilità degli operatori finanziari sembra oramai accolta la tesi secondo cui, al comportamento lesivo delle regole di condotta, debba riconoscersi natura contrattuale o precontrattuale a seconda che la violazione delle norme di legge o di regolamento intervenga nella fase anteriore alla stipulazione del contratto o nella fase esecutiva del rapporto. Ciò è dovuto dal fatto che l'intermediario, astenendosi dal porre in essere un comportamento dovuto, priva materialmente la controparte di utilità corrispondenti ad interessi dell'investitore meritevoli di tutela.

L'esigenza di trasparenza informativa in questo settore risulta particolarmente evidente se si considera la natura intrinseca dei prodotti finanziari oggetto di negoziazione e di scambio sui mercati mobiliari: questi sono infatti "beni futuri", di consistenza essenzialmente giuridica. L'esatta individuazione e la possibilità di apprezzamento di questi beni giuridici, essendo assente qualsiasi realtà fisica o merceologica, dipende unicamente dal grado di informazione conseguibile circa le loro caratteristiche e la loro precisa consistenza.

L'informazione è l'unico mezzo di percezione dell'oggetto giuridico proprio di ogni potenziale negoziazione finanziaria. Essa non è in possesso del risparmiatore-investitore, ma è, invece nella piena disponibilità del negoziatore istituzionale o professionale. Il prodotto finanziario diventa così per il risparmiatore-investitore un bene intrinsecamente pericoloso, ossia con margini di rischio elevatissimi tanto più elevati quanto minore è il grado di informazione di cui dispone il cliente. Ad ogni operazione di investimento sul mercato mobiliare viene dunque sempre associata una componente di rischio, e il problema non è quello di individuare tale componente, ma quello di far sì che il risparmiatore sopporti solo il rischio inerente al proprio investimento in quanto tale, non anche rischi connessi

ad un difetto di conoscenza circa il contenuto del titolo negoziato e le circostanze che possono incidere sulla sua consistenza e sulla sua stessa esistenza. Quindi, deve essere garantita all'investitore-risparmiatore l'acquisizione del maggiore numero di informazioni rilevanti circa i valori reali dei titoli esistenti sul mercato, in modo da ridurre i rischi inerenti alla oggettiva pericolosità insita nei beni negoziati. Tutto ciò se da un lato dovrebbe consentire al risparmiatore allocazioni ottimali di risorse ed impieghi capaci di maggiore redditività, dall'altro dovrebbe portare anche a garantire l'efficienza, il buon funzionamento e l'integrità stessa del mercato

Roberto Marraffa
AVVOCATO E DOCENTE
DI ETICA DI'IMPRESA E BILANCIO SOCIALE
NELLA FACOLTÀ DI ECONOMIA
DELL' UNIVERSITÀ DI CASSINO