

NewsLator

**Bollettino telematico di informazione
e aggiornamento legale edito da**

STUDIO GHIDINI, GIRINO & ASSOCIATI

Settembre - Ottobre 2007 - N. 3 Anno 2007

Nuovo diritto finanziario

ASPETTANDO LA MIFID COME CAMBIA L'OUTSOURCING FINANZIARIO

Per la verità non c'è più da attendere. Operatori e professionisti stanno ingaggiando un'autentica corsa contro il tempo per adeguare le loro procedure, i loro sistemi organizzativi e i loro modelli contrattuali ai sensibili mutamenti che l'attuazione della *Market on Financial Instruments Directive* è destinata ad introdurre nel sistema finanziario italiano a partire dal prossimo 1° novembre. Complici dell'affanno anche l'ottimistica sonnolenza pregressa dell'intero sistema e la tempistica imposta dagli organi regolatori che hanno divulgato con notevole ritardo le bozze degli atti normativi di attuazione. Il risultato è che, a meno di un mese dall'entrata in vigore, il decreto legislativo di modifica del TUF, approvato il 31 agosto scorso, è stato pubblicato da pochi giorni, le bozze dei regolamenti Intermediari e Mercati saranno approvate non prima di metà ottobre, il regolamento congiunto Bankitalia-Consob è stato diramato in bozza il 3 ottobre, manca il regolamento ministeriale sulla individuazione delle controparti qualificate pubbliche.

Il momento è critico, molto critico, specie se si considera che le novità in arrivo toccano il sistema nel profondo, spaziando dalla soppressione dei monopoli borsistici con la conseguente introduzione di nuove *trading venues* alla definizione delle regole in materia di *best execution*, dalla rivisitazione del sistema di classificazione della clientela alla disciplina dei conflitti di interesse, dal riordino delle attività consulenziali alla modifica dei sistemi di acquisizione e resa di informazioni da e verso la clientela, dalla variazione degli obblighi valutativi degli intermediari (distinguo fra adeguatezza, appropriatezza e mera esecuzione) (segue a pag. 2)

In questo numero

ASPETTANDO LA MIFID: COME CAMBIA L'OUTSOURCING FINANZIARIO

MARCHI BANCARI: TRADIZIONI DISPERSE E "DEBOLI" INNOVAZIONI PRATICHE COMMERCIALI SCORRETTE: NUOVE REGOLE "ANTIABUSO"

**NASCE L'ISTITUTO DI STUDI DI DIRITTO INDUSTRIALE (ISDIR)
SECONDO PANEL OLM - CUOA: I RISULTATI DELL'INDAGINE SUI DERIVATI**

(segue dalla prima pagina)

alla ridefinizione del ruolo degli *outsourcer*.

A quest'ultimo riguardo, l'urgenza dell'adeguamento e la possibilità di rispettare la tempistica si ricollegano alla necessità, per gli intermediari che intendano subappaltare talune funzioni o servizi, di coordinare il proprio intervento con quello organizzativo interno dei subappaltatori. Si consideri il caso, frequentissimo, nel quale l'intermediario ricorra, in tutto o in parte, per l'esecuzione degli ordini, all'ausilio di negoziatori terzi.

L'esternalizzazione – rammenta l'art. 21 della bozza di regolamento congiunto – non potrà comportare una riduzione di responsabilità dell'appaltante e implicherà la redazione di un apposito contratto scritto, nel quale gli obblighi reciproci diverranno molto più stringenti. Il "contratto veloce" fra operatori professionali è destinato a tramontare per far posto ad un

Il "contratto veloce" fra operatori professionali è destinato a tramontare per far posto ad un nuovo modello che contemplerà test di efficienza e diritti di controllo

nuovo modello nel quale dovranno disciplinarsi, fra l'altro, test di valutazione dell'efficienza del negoziatore, diritto di controllo (anche mediante accesso fisico ai locali) dell'intermediario esternalizzante sull'esternalizzato, facoltà di risoluzione immediata del rapporto di outsourcing.

Ma il principale profilo di preoccupazione investe un tema ancor più delicato: quello della best execution. Il fatto che un intermediario opti, in tutto in parte, per l'esternalizzazione del servizio

di negoziazione non varrà ad esimerlo dall'obbligo di assicurare alla clientela le migliori condizioni possibili, il che obbligherà l'intermediario a pretendere analoga garanzia da parte del negoziatore in *outsourcing*. Ciò significa che chi offrirà servizi di negoziazione in *outsourcing* dovrà prevedere la creazione di una strategia di investimento che consideri tutte le variabili e le alternative

possibili, condividere tale strategia con gli intermediari apaltanti e questi ultimi dovranno tradurre il risultato di tale accordo in una puntuale normativa negoziale da sottoporre al consenso della clientela. Un intervento, dunque, tecnicamente e giuridicamente delicatissimo che presuppone una stretta cooperazione fra gli operatori e una risposta consulenziale altrettanto rapida ed efficace.

Ce la faremo?

Dobbiamo farcela. Il 24 aprile scorso la UE, nella persona del commissario Charles Mc Creevy ha aperto una procedura di infrazione contro 23 Stati europei (praticamente tutti tranne Inghilterra, Irlanda e Romania).

Il fatto di non essere l'unico paese in ritardo non ci consoli. Il vero rischio, sanzioni economiche a parte, è che il tanto faticato "passaporto unico" per la prestazione dei servizi di investimento all'interno della UE finisca con l'essere disconosciuto in caso di adeguamento tardivo alla normativa MiFID. Un "lusso" che proprio non ci si può permettere. (EG)

MARCHI BANCARI: TRADIZIONI DISPERSE E "DEBOLI" INNOVAZIONI

La tendenza ormai inarrestabile alla diversificazione delle offerte industriali, commerciali e di servizi, conseguente sia ad uno sviluppo "pluralistico" dell'attività di impresa, sia alla risultante di processi di concentrazione, propone alla riflessione, anche dell'operatore, la problematica dei marchi utilizzati, nell'ambito del gruppo, per designare non solo le diverse entità aziendali, bensì anche i diversi "prodotti" (comprensivi dei servizi) che ciascuna di esse offre alla clientela. E' una problematica a sua volta diversificata,

che fa emergere criticità di notevole rilievo. Per ragioni di spazio, accenno a due fra le principali.

1) Nel quadro e in conseguenza di processi di concentrazione, alcuni marchi, eventualmente "storici", vengono abbandonati. Il mondo bancario, fra gli altri, è ricco di esempi. Già: ma quell'abbandono, se effettivo e ... senza ritorni di fiamma, può portare, anzi porta, *ex lege*, alla perdita dell'originario diritto esclusivo. Corollario:

I marchi abbandonati diventano "prede" per la concorrenza spregiudicata

quando ciò avvenga, ogni terzo può appropriarsi – ri-registrando, ovvero iniziando un "nuovo uso" – del segno, pressappoco come per le cose materiali abbandonate. Pressappoco: giacché una valida riappropriazione postula che sia cessato il

pericolo di confusione – anche solo come “associazione” – con il gruppo imprenditoriale originario. Ma qualche anno può bastare a tal fine. E quindi, ad esempio – e in assenza di accorgimenti la cui illustrazione, qui, porterebbe a dilungare il discorso – anche il marchio “Banca Commerciale Italiana”, o “Comit”, fra pochi anni, potrebbe essere registrato da un soggetto del tutto estraneo al gruppo che assorbì l’azienda dell’antico glorioso istituto di piazza della Scala.

2) La diversificazione di “prodotti” (ripeto: termine inclusivo dei servizi), porta alla necessità di designare ciascuno con uno specifico nome cui la promozione e la pubblicità possano far riferimento. La tendenza dominante è – comprensibilmente, anzi ragionevolmente – quella di adottare nomi espressivi, pur sinteticamente, della funzione e/o del tipo di prodotto, onde creare un più facile ed immediato richiamo-contatto con il pubblico. Ebbene, questa prassi porta in seno un rischio non trascurabile, discendente da una elementare

lettura della legislazione in materia appunto di marchi d’impresa. Il rischio, cioè, che quanto più il segno sia espressivo/descrittivo del tipo e della funzione del prodotto, la sua difesa contro le imitazioni sia “debole”: proprio perché, secondo i principi della materia, le indicazioni descrittive di genere e funzione non possono essere monopolizzate. Ne discende che le “radici” dei nomi che tali generi e funzioni evocano possono essere adottate anche da terzi concorrenti. E sorge allora la necessità che dette “radici” vengano accompagnate, nella complessiva “confezione” del marchio, da variazioni/modificazioni (anche sapienti “storpiature”), sulle quali si concentri la capacità distintiva del segno, e quindi la difesa del medesimo rispetto ad altrui marchi identici o comunque suscettibili di creare confusione. Quelle varianti o aggiunte non potranno essere adottate dai concorrenti – la radice invece sì. Ricordare dunque la regola controintuitiva: più espressività = più “debolezza”. E – corollario – liberare la fantasia per le variazioni “in/significanti” da introdurre: prima del battesimo. (GG)

PRATICHE COMMERCIALI SCORRETTE: NUOVE REGOLE “ANTIABUSO”

Tempi duri per il “business aggressivo”. Le ripetute e pressanti telefonate promozionali con cui alcune imprese cercano di “piazzare” i propri prodotti subiranno un drastico taglio.

Le pratiche commerciali aggressive, fino a ieri una prassi quasi “ammirata”, oggi sono infatti vietate. Da settembre sono in vigore due nuovi decreti legislativi che, in attuazione della Direttiva 2005/29/CE, accordano più stringenti tutele a consumatori e imprese contro pubblicità ingannevoli e pratiche commerciali scorrette, in particolare, per i consumatori, il d.lgs 145/2007, che ha modificato gli articoli da 18 a 27 del c.d. Codice del Consumo (d.lgs. n. 206/2005).

La grande novità sta nel fatto che il divieto non coinvolge soltanto le pubblicità ingannevoli ma, in generale, tutte quelle condotte volte ad indurre in errore il consumatore e a fargli assumere decisioni commerciali

che non avrebbe altrimenti preso (ossia i c.d. “comportamenti ingannevoli”). In particolare, è considerata senz’altro ingannevole la condotta di chi lascia intendere, contrariamente al vero, che i servizi post-vendita siano disponibili in uno Stato diverso da quello in cui è venduto il prodotto, o di chi descrive come gratuito un articolo quando in realtà il prezzo sia caricato altri costi più o meno “invisibili”, come, ad esempio, quelli di spedizione.

Alle réclame ingannevoli si aggiungono ora i comportamenti ingannevoli e le pratiche commerciali aggressive, fra cui anche l’impiego delle “pressioni emotive”

Censurata anche l’offerta con cui si spinge il consumatore all’acquisto dichiarando che quel prodotto non è disponibile a un prezzo così basso presso altri venditori o che sarà disponibile solo per un periodo limitato o a condizioni particolari. I rivenditori dovranno inoltre evitare di invitare all’acquisto se poi non

saranno in grado di mostrare l’articolo pubblicizzato o di accettare l’ordine e di consegnare il prodotto entro un tempo ragionevole.

Del pari al bando le “pratiche commerciali aggressive”, quelle condotte che limitano considerevolmente la libertà del consumatore
[continua a pag. 6]

NASCE L'ISTITUTO DI STUDI DI DIRITTO INDUSTRIALE (ISDIR)

Jerome H. Reichman (foto qui a destra), titolare della cattedra di *Intellectual Property* alla Duke University, USA, e **Andr  Lucas** (foto in basso a destra), ordinario di diritto d'autore nell'Universit  di Nantes, hanno tenuto le relazioni di base, il 10 ottobre scorso a Milano, presso la sede della SIAE, in Foro Bonaparte 48, nell'ambito di un Seminario ad inviti (inizio alle 15) organizzato dal nuovo "Istituto di studi di diritto industriale" (ISDIR), collegato alle cattedre di diritto industriale della Facolt  di Giurisprudenza dell'Universit  degli Studi di Milano. Il Seminario   stato promosso da ISDIR in collaborazione con ALAI (Sez. Italiana) e ASK-Bocconi.



J. H. Reichman

Operando in sinergia con le altre strutture di ricerca dell'Universit  di Milano e di altre Universit  italiane, nonch  con istituzioni universitarie, associazioni scientifiche, ricercatori e studiosi esteri, e con l'Organizzazione Mondiale della Propriet  Intellettuale, ISDIR si propone di promuovere ricerche e dibattiti sulla disciplina dei diritti di propriet  intellettuale (brevetti, marchi, copyright, etc.), intrecciandone lo studio con quello del diritto della concorrenza e della tutela degli utenti, collegando i profili giuridici con quelli economici (a partire dalle dinamiche dell'innovazione) e dedicando particolare attenzione alle convergenze e divergenze tra i diversi ordinamenti ed all'evoluzione delle Convenzioni e Trattati internazionali in materia, nonch  ai profili geopolitici evocati dal ruolo della propriet  intellettuale nei rapporti commerciali fra paesi di avanzata industrializzazione e paesi in via di sviluppo.

L'Istituto operer  in stabile cooperazione con l'Osservatorio di Propriet  Intellettuale, Concorrenza e Comunicazioni, fondato e diretto, presso la Universit  Luiss Guido Carli di Roma, dal Prof. Gustavo Ghidini. Il Seminario inaugurale del 16 marzo 2008, si terr  dalle 16.30 alle 19, nella Sala Napoleonica dell'Universit  di Milano in via Sant'Antonio 10. Al centro dell'incontro, aperto da Gustavo Ghidini e concluso da Giuseppe Sena, saranno le relazioni della Prof. Dreyfuss ("Unique Works / Challenges at the Intellectual Property / Competition Law Interface"), del Prof. Drexler ("A Competition - oriented International Approach to IP Law v. Proprietary Standards") e del Dott. Burrone ("WIPO's 'Development Agenda' and its impact on IP - related issues of competition in international trade").

L'ISDIR   presieduto da **Giuseppe Sena**, professore emerito, e diretto da **Paola A.E. Frassi** e **Gustavo Ghidini**, professori ordinari di Diritto industriale dell'Universit  di Milano. Il Comitato scientifico   composto dai predetti docenti nonch  dai professori **Francesco Denozza**, ordinario di diritto commerciale, e **Luigi Prosperetti**, ordinario di politica economica. Segretaria organizzativa   l'Avv. **Raffaella Gambardella**.

La sede dell' ISDIR   in Milano, Largo Richini 2.

L'Istituto operer  in stabile cooperazione con l'Osservatorio di Propriet  Intellettuale, Concorrenza e Comunicazioni, fondato e diretto, presso la Universit  Luiss Guido Carli di Roma, dal Prof. Gustavo Ghidini.

Il Seminario inaugurale del 16 marzo 2008, si terr  dalle 16.30 alle 19, nella Sala Napoleonica dell'Universit  di Milano in via Sant'Antonio 10.

Al centro dell'incontro, aperto da Gustavo Ghidini e concluso da Giuseppe Sena, saranno le relazioni della



Andr  Lucas

la Prof. Dreyfuss ("Unique Works / Challenges at the Intellectual Property / Competition Law Interface"), del Prof. Drexler ("A Competition - oriented International Approach to IP Law v. Proprietary Standards") e del Dott. Burrone ("WIPO's 'Development Agenda' and its impact on IP - related issues of competition in international trade").

Dette relazioni saranno poi discusse da Paola Frassi e Francesco Denozza. E' previsto un successivo dibattito con il pubblico.

SECONDO PANEL OLM – CUOA: LA MATRICE DELLA TRASPARENZA E GLI ESITI DELL'INDAGINE SUI DERIVATI

L'Osservatorio Legislazione & Mercati della Fondazione CUOA (www.olm-cuoa.it), primaria business school attiva da 50 anni nel campo della formazione manageriale, propone annualmente un appuntamento destinato ai vertici di banche, imprese e categorie professionali.

L'Osservatorio, costituito all'inizio del 2006, in seno alla divisione CUOA Finance, costituisce un tavolo di confronto e discussione sulle dinamiche del rapporto banca - impresa e della tutela patrimoniale, per una nuova base di dialogo tra mercato e legislatore. Le linee di indirizzo sono determinate da un Comitato scientifico, composto dal seguente gruppo di progetto: Francesco Gatto (Responsabile CUOA Finance), Francesco M.

Renne (Studio Associato Renne & Partners), Alberto Banfi (Università Cattolica di Milano), Bruno Borgia (ex responsabile europeo del middle market in KPMG), Emilio Girino (Studio Ghidini, Girino & Associati), Federico Unnia (consulente in comunicazione).

Per l'anno 2007, l'Osservatorio propone nei giorni **26 e 27 ottobre 2007** il suo 2^a Panel dal titolo **"LA MATRICE DELLA TRASPARENZA: IL DIVIDENDO DELLE REGOLE - Regole e comportamenti degli operatori: focus sulla Direttiva MiFid, sull'informativa societaria e di bilancio, sulla Legge 231"**.

Il Panel ruota attorno al concetto di "matrice della trasparenza", che intende rappresentare:

- un MODELLO di riferimento per spiegare le correlazioni tra gli attori del contesto economico-finanziario

La partecipazione all'evento è a **titolo GRATUITO**. È possibile partecipare all'intero Panel oppure alla singola sessione di interesse.

Il Panel si svolge presso la sede della Fondazione CUOA, ad Altavilla Vicentina, raggiungibile via autostrada (autostrada Milano – Venezia, 5 km circa dai caselli di Montecchio e Vicenza Ovest), oppure via treno (circa 15 minuti dalla stazione di Vicenza).

Per partecipare, è possibile confermare la propria adesione al seguente indirizzo:
Fondazione CUOA - CUOA FINANCE –
Villa Valmarana Morosini,
36077 Altavilla Vicentina (VI)
tel. 0444 333708, fax 0444 333995
cuoafinance@cuoa.it

- uno STRUMENTO di mappatura dei bisogni informativi reciproci anche in chiave formativa
- un OBIETTIVO da perseguire sia in termini di "competenze" tecnico-relazionali che in termini di "conoscenze" diffuse.

Partendo da tale premessa, il Panel si snoda attraverso tre sessioni tematiche, così articolate:

- I Sessione: **La Direttiva MiFid: quali conseguenze sull'organizzazione dei mercati e i comportamenti degli operatori?** (26 ottobre 2007, h. 9.00 -13.00)
- II Sessione: **La trasparenza nell'informativa societaria e di bilancio: i punti di vista dei diversi attori coinvolti** (26 ottobre 2007, h. 15.00 -18.30)
- III Sessione: **La Legge 231: quali adempimenti, obblighi e opportunità per le aziende e banche?** (27 ottobre 2007, h. 9.00 -13.00)



ESITO DELL'INDAGINE SULLA FINANZA DERIVATA

Nel corso del Panel, saranno presentati i risultati dell'indagine **"La finanza derivata: l'utilizzo degli strumenti e la conoscenza normativa nelle imprese e nelle banche"** condotta dal team di progetto dell'Osservatorio. L'indagine intende rilevare le rispettive percezioni in merito all'utilizzo degli strumenti derivati, con particolare riferimento al grado di conoscenza delle norme che regolano l'attività in oggetto da parte del mondo bancario e imprenditoriale. La presentazione e il commento saranno svolti dall'Avv. **Emilio Girino**, membro di OLM, all'inizio dei lavori della I sessione (26 ottobre 2007)

[continua da pag. 3]

re, dove prevale insomma non tanto l'intrasparenza quanto l'invasione e la capziosità di approccio. Ricadono quindi nel divieto, ad esempio, le ripetute e non richieste sollecitazioni commerciali attuate attraverso tutti i mezzi di comunicazione a distanza così come le condotte che inducano il consumatore a credere che, contrariamente al vero, egli abbia già vinto, vincerà o potrà vincere un premio. Ma la lista nera delle pratiche commerciali aggressive (art. 26 Codice del Consumo) e di quelle ingannevoli (art. 23) è ancora molto lunga includendo, addirittura, il divieto di eventuali "pressioni emotive" volte a generare nel consumatore la sensazione che egli non possa lasciare i locali senza acquistare un qualche prodotto.

I nuovi artt. 23 e 26 del Codice del Consumo (d.lgs. n. 206/2005) forniscono un'ampia e dettagliata elencazione di tali pratiche. Questa casistica non potrà che indurre ad un'applicazione più agevole e rapida della disciplina alle singole fattispecie. Le nuove norme dovrebbero quindi costituire un efficace deterrente rispetto a talune prassi sin qui registrate.

Per non rischiare di cadere sotto l'occhio critico dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, molti operatori dovranno rivedere e adeguare le proprie strategie commerciali, le proprie abitudini "pre-negoziali" (che spesso trovano indiretto riflesso nei documenti contrattuali) e anche l'impostazione tecnico-legale dei messaggi pubblicitari. D'altronde il meccanismo sanzionatorio e di controllo che assiste il nuovo impianto normativo è tutt'altro che lieve. L'AGCM, innanzitutto, disporrà di ampi poteri di controllo, esercitabili anche d'ufficio, dunque senza che si renda necessaria alcuna sollecitazione specifica da parte del mercato. Ad esempio, l'Autorità potrà anche effettuare autonomamente ispezioni avvalendosi, nell'ambito dei propri poteri investigativi ed esecutivi, della Guardia di finanza.

Salatissime poi le sanzioni (art. 27.9 Cod. Cons.). In base alla gravità e alla durata della violazione, il "conto della violazione" potrebbe partire dai 5.000 per raggiungere i 500.000 Euro (CS).

Novità editoriali

*E' in corso di pubblicazione uno scritto di Emilio Girino in tema di possibili future evoluzioni dello scenario finanziario italiano a seguito dell'attuazione della direttiva MiFID, con particolare riferimento ai probabili effetti correlati alla deconcentrazione degli scambi borsistici, alla (ri)attrazione della consulenza nel novero dei servizi riservati agli intermediari e al tema della riclassificazione della clientela. L'articolo, dal titolo **MiFID: FRA RIVOLUZIONE E TRASPARENZA** sarà pubblicato sul numero 20 della testata Amministrazione & Finanza (<http://dottrinaefisco.ipsoa.it/home.jsp>) (Ipsoa), in uscita nei prossimi giorni.*

L'abbonamento a NEWSLATOR è gratuito. E' sufficiente inviare una mail secondo le istruzioni contenute alla pagina

www.ghidini-associati.it/15-newslator.htm

dove sono reperibili e liberamente prelevabili anche i numeri precedenti

NEWSLATOR © - Testata telematica bimestrale. Registrazione Tribunale di Milano n. 790 del 18.10.2005. Direttore Responsabile **Prof. Avv. Gustavo Ghidini**. Vicedirettore **Avv. Emilio Girino** - Comitato di redazione: **Dott. Leonardo Gregoroni, Dott. Roberto Pavia, Avv. Claudia Signorini**.

Redazione: Via S. Sofia 12 - 20122 Milano tel 0039258300433 Fax 0039258301508 e-mail segreteria@ghidini-associati.it. Edito da Studio Ghidini, Girino e Associati Via S. Sofia 12 - 20122 Milano tel 0039258300433 Fax 0039258301508 e-mail segreteria@ghidini-associati.it. Tipografia elettronica: www.ghidini-associati.it. Distribuzione gratuita via e-mail. Vietata la vendita. Sono graditi articoli e interventi. Chi desiderasse pubblicarli può trasmettere il testo per e-mail a ghidinilaw@ghidini-associati.it. La Redazione non assume responsabilità per il contenuto degli scritti pubblicati. La Redazione si riserva di non pubblicare i testi ricevuti. La pubblicazione non dà diritto a compenso. Tutti gli articoli pubblicati non possono costituire oggetto di riproduzione anche parziale. La menzione è gradita purché si citi la fonte.