

**Indagine conoscitiva sulle condizioni del sistema bancario e finanziario italiano e la tutela del risparmio, anche con riferimento alla vigilanza, la risoluzione delle crisi e la garanzia dei depositi europee**

Sommario

Premessa .....	1
Il contesto normativo di riferimento .....	2
Ruolo del Consulente Finanziario .....	4
Gli interventi sugli iscritti .....	6
La formazione dei consulenti finanziari .....	7
L'evoluzione normativa.....	8
Gli interventi normativi necessari.....	8

**Illustre Presidente, Onorevoli Senatori,**

**desidero innanzitutto porgerVi il saluto dell'Organismo e ringraziare per l'invito a questa audizione, che ci permette di illustrarVi il nostro punto di vista su temi di particolare rilievo per il sano sviluppo dei mercati finanziari.**

**Premessa**

**Il risparmio accumulato in una nazione assicura benefici per l'intero sistema economico, alimentandone la crescita e lo sviluppo.**

**Risparmiare è importante anche dal punto di vista del singolo in quanto assolve alla funzione di accantonare ricchezza per i bisogni futuri. Nel nostro sistema economico poi il ruolo del risparmio, a causa dei cambiamenti già avvenuti nel sistema previdenziale, sta assumendo rilevanza sempre maggiore.**

Quando andiamo in banca o presso un intermediario finanziario e chiediamo di acquistare un'azione, un'obbligazione o un qualsiasi altro strumento finanziario, l'attività che la banca ci presta è un **servizio di investimento**<sup>1</sup>. Anche se chiediamo di gestire una somma di denaro

<sup>1</sup>

I singoli servizi di investimento	
<b>Negoziante per conto proprio</b>	Consiste nell'attività, posta in essere da un intermediario autorizzato su ordine del cliente, di vendita di strumenti finanziari di sua proprietà ovvero di acquisto degli stessi direttamente dal cliente medesimo (c.d. contropartita diretta) nonché nell'attività di <i>market maker</i> <sup>1</sup> .
<b>Esecuzione di ordini per conto dei clienti</b>	Ricevuto l'ordine di acquisto o vendita degli strumenti finanziari, consiste nella sua esecuzione da parte di un intermediario in una delle seguenti sedi di negoziazione: mercati regolamentati; sistemi multilaterali di negoziazione; internazionalizzazione dell'ordine.
<b>Sottoscrizione e/o collocamento con o senza assunzione a fermo ovvero assunzione di garanzia nei confronti dell'emittente</b>	Il servizio di sottoscrizione e/o collocamento consiste nella distribuzione di strumenti finanziari, nell'ambito di un'offerta standardizzata, sulla base di un accordo con l'emittente (o l'offerente). In particolare, quando il collocamento o la sottoscrizione avvengono <u>senza</u> assunzione a fermo o assunzione di garanzia, l'intermediario assume solo l'obbligo di ricercare presso il pubblico i soggetti interessati alla sottoscrizione o all'acquisto degli strumenti finanziari da collocare. Qualora, invece, l'intermediario sottoscriva o acquisti egli stesso preventivamente gli strumenti finanziari o comunque presti una garanzia per la riuscita dell'operazione, assume su di sé il rischio del buon esito dell'operazione.
<b>Gestione di portafogli</b>	Consiste nella gestione, su base discrezionale e individuale, di portafogli di investimento che includono uno o più strumenti finanziari e nell'ambito di un mandato conferito dai clienti.
<b>Ricezione e trasmissione di ordini</b>	Consiste in un servizio tramite il quale l'intermediario che ha ricevuto un ordine di acquisto o di vendita <u>non</u> lo esegue direttamente ma lo trasmette ad un altro intermediario per la sua esecuzione.
<b>Consulenza in materia di investimenti</b>	Consiste nella prestazione di raccomandazioni personalizzate a un cliente, dietro sua richiesta o per iniziativa del prestatore del servizio, riguardo a una o più operazioni relative ad un determinato strumento finanziario.
<b>Gestione di sistemi multilaterali di negoziazione</b>	Consiste nella gestione di sistemi multilaterali che consentono l'incontro, al loro interno e in base a regole non discrezionali, di interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi relativi a strumenti finanziari in modo da dare luogo a contratti.

acquistando e vendendo strumenti finanziari, l'attività che ci viene prestata è un servizio di investimento, così come altre attività fornite dai soggetti abilitati a prestare tali servizi che sono dunque attività, prestate da determinati soggetti, attraverso le quali possiamo **impiegare, sotto varie forme, i nostri risparmi** in attività **finanziarie**.

Investire i propri risparmi è una cosa troppo complessa e importante per essere considerata come qualsiasi altra attività della vita quotidiana. Per questo, l'ordinamento vi dedica un'attenzione particolare, **disciplinando analiticamente** i servizi di investimento ed i **soggetti** che possono prestarli<sup>2</sup>.

I principali attori del mercato sono i risparmiatori, gli intermediari e le Autorità di vigilanza.

Con il termine "Intermediari" si intendono i soggetti che possono prestare i servizi di investimento a seguito di una specifica autorizzazione rilasciata, a seconda dei casi, dalla Consob, dalla Banca d'Italia o dalle equivalenti autorità della Comunità europea.

Gli intermediari possono essere:

- società di intermediazione mobiliare - sim (sono le imprese di investimento italiane);
- banche italiane;
- società di gestione del risparmio (sgr) italiane;
- intermediari finanziari iscritti nell'elenco previsto dall'art. 107 del Testo unico bancario tenuto dalla Banca d'Italia;
- banche di Paesi comunitari;
- imprese di investimento di Paesi comunitari;
- imprese di investimento extra-comunitarie;
- banche extra-comunitarie;
- agenti di cambio.

La principale Autorità di vigilanza del settore è la Consob. L'attività della Consob ha come obiettivi la tutela degli investitori, l'efficienza, la trasparenza e lo sviluppo del mercato mobiliare. Le sue funzioni si sono progressivamente sviluppate nel tempo in relazione sia all'esigenza di estendere l'ambito della tutela del risparmio che al progressivo evolversi del mercato finanziario e della legislazione in materia.

## Il contesto normativo di riferimento

**Investire i propri risparmi nei mercati** significa nel nostro contesto, impiegare una somma di denaro (un capitale) in una determinata attività finanziaria (**ad esempio, azioni od obbligazioni**) con l'obiettivo di realizzare, nel tempo, un **guadagno** (cioè un rendimento positivo, ad esempio, i dividendi o gli interessi o l'incremento di valore dell'azione).

Per **scegliere la modalità di investimento più consona** alle sue esigenze, il risparmiatore dispone di una serie di alternative in base alle quali può decidere di:

- **rivolgersi ad un intermediario, facendo attenzione che sia autorizzato**, e investire i propri risparmi tramite un "**servizio di investimento**". Quale controparte di un intermediario finanziario, all'investitore la legge riconosce diversi **diritti** accanto oltre ai quali è opportuno sempre aver presenti alcune **regole d'oro** da seguire per **investire responsabilmente**. E' importante per il risparmiatore "collaborare" con l'intermediario per individuare la soluzione di investimento che meglio risponde alle sue esigenze e ai suoi obiettivi, anche per evitare brutte sorprese;
- affidare i propri risparmi ad un intermediario autorizzato allo svolgimento della "**gestione collettiva del risparmio**". Anche in questo caso all'investitore sono riconosciuti diversi **diritti** ed anche qui bisogna **investire responsabilmente**;
- effettuare **investimenti on-line**, (sempre attraverso piattaforme gestite da intermediari autorizzati), usando in questo caso un'opportuna **cautela**;
- non avvalersi del supporto di un intermediario per decidere come investire, potendo anche rivolgersi o essere direttamente sollecitato da un **emittente**. È bene ricordare che la legge riconosce ai risparmiatori una serie di **diritti** relativi alle **informazioni** che gli emittenti devono fornire e stabilisce le regole che questi ultimi devono rispettare sia nel **corso dell'offerta** sia successivamente alla sua conclusione.

---

<sup>2</sup> Cfr. Sito [www.consob.it](http://www.consob.it) sezione *investor education*.

I soggetti abilitati operano normalmente presso le loro sedi e dipendenze, dove il risparmiatore si reca per effettuare investimenti. A volte, però, la promozione ed il collocamento di servizi di investimento o prodotti finanziari viene svolta **“fuori sede”, e quindi anche presso il domicilio** del risparmiatore.

Il nostro ordinamento, tra i più sofisticati nel panorama europeo, e preso ad esempio come forma di regolamentazione dalle istituzioni comunitarie, ha ritenuto che in questi casi il risparmiatore deve essere particolarmente tutelato, prevedendo che: i soggetti abilitati si avvalgono di consulenti finanziari, iscritti, dopo aver superato un esame, in un albo tenuto dall'Organismo e consultabile sul sito [www.albopf.it](http://www.albopf.it) dove il risparmiatore può verificare l'effettiva iscrizione del consulente.

La figura del consulente finanziario, introdotta nell'ordinamento giuridico italiano con la denominazione “promotore finanziario” dall'art. 5 della Legge 2 gennaio 1991, n. 1, è attualmente definita dall'art. 31 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (T.U.F.) e successive modifiche, secondo il quale: “è consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede la persona fisica che, in qualità di agente collegato ai sensi della direttiva 2004/39/CE, esercita professionalmente l'offerta fuori sede come dipendente, agente o mandatario. L'attività di consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede è svolta esclusivamente nell'interesse di un solo soggetto”.

Il consulente finanziario, dunque, è l'unico operatore dell'industria del risparmio abilitato alla promozione e al collocamento di prodotti finanziari e servizi di investimento in luogo diverso dalla sede e dalle dipendenze del soggetto abilitato per cui opera (SIM, SGR, banche).

La norma richiama espressamente la qualità di «agente collegato» del consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede, come definita dall'art. 23, comma 1 della Direttiva MiFID.

Solo i consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede, in possesso dei requisiti di onorabilità prescritti dal D.M. 472/1998 e dei requisiti di professionalità verificati dall'Organismo «sulla base di rigorosi criteri valutativi che tengono conto della pregressa esperienza professionale, validamente documentata ovvero sulla base di prove valutative», possono esercitare professionalmente l'attività previa iscrizione all'Albo unico nazionale gestito dall'Organismo.

Il consulente finanziario è tenuto altresì al rispetto dei principi contenuti nel Testo Unico della Finanza (Decreto legislativo 24 febbraio 1998, n.58) e specificati dalle prescrizioni regolamentari della Consob (Regolamento Intermediari Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007).

L'attività svolta dai consulenti finanziari è presidiata da puntuali regole di comportamento che si sostanziano in obblighi per gli stessi e in garanzie per i risparmiatori che con loro entrano in contatto. Ne risulta un quadro di regole precettive finalizzate a tutelare il risparmio, posto sotto l'egida normativa di rango costituzionale dall'articolo 47 della Costituzione. Le regole di salvaguardia si basano sui principi fondamentali della trasparenza, diligenza e correttezza dei comportamenti, che si traducono nella riservatezza dei dati acquisiti dai clienti, nell'impiego delle proprie strutture organizzative e professionali e del proprio set di informazioni per poter rispondere ad ogni esigenza informativa dell'investitore.

Le disposizioni legislative e regolamentari che disciplinano l'attività dei consulenti finanziari e degli intermediari per conto dei quali essi operano impongono sia divieti sia obblighi positivi di condotta, la cui violazione implica l'applicazione di sanzioni pecuniarie e disciplinari previste dall'art. 196 del Testo unico della Finanza, che vanno dal richiamo scritto fino alla radiazione.

La vigilanza sul rispetto delle richiamate disposizioni e il potere di irrogare le relative sanzioni è stato di recente affidato all'Organismo di vigilanza e tenuta dell'albo dei consulenti finanziari dall'art. 1 co. 36 e ss. della legge 28 dicembre 2015 n. 208.

Dato il contesto economico e finanziario in cui opera, il consulente finanziario deve saper gestire l'incertezza del mercato e orientare in modo razionale i comportamenti e le scelte degli investitori, con consapevolezza e diligenza.

I consulenti finanziari contano circa quattro milioni di clienti, ponendosi come canale distributivo in linea con il resto dell'Europa. Precisamente, la rete dei consulenti finanziari risulta uniformata a livello europeo nella previsione di diversificazione del patrimonio investito in OICR azionari e obbligazionari.

Solo per dare contezza della dimensione del fenomeno, mi limito ad evidenziare che l'ultimo dato rilevato da Assoreti indica una raccolta netta positiva per le reti di consulenti finanziari pari a poco meno di 2,5 miliardi di euro.

Le risorse nette investite in prodotti del risparmio gestito ammontano a 1,7 miliardi di euro mentre i volumi di raccolta in prodotti in regime amministrato raggiungono i 798 milioni di euro. Il 68,7% della raccolta sul gestito coinvolge il comparto assicurativo/previdenziale con flussi netti di investimento pari a 1,1 miliardi di euro. Il numero di clienti primi intestatari supera la soglia dei 3,6 milioni.

### Ruolo del Consulente Finanziario

Il Consulente finanziario è l'unica figura professionale di cui gli intermediari debbono avvalersi nell'attività di offerta fuori sede prestata nei confronti di clienti al dettaglio, sulla base di un contratto di lavoro subordinato, o di agenzia o di mandato.

La specifica professionalità e integrità richiesta ai consulenti è oggetto di costante monitoraggio da parte degli intermediari abilitati, che devono dotarsi di procedure di controllo e di assetti organizzativi interni idonei a vigilare i consulenti nel corso dell'attività di offerta fuori sede.

Benché gli obblighi di comportamento previsti dalla legge a carico della società di intermediazione si riflettano sui consulenti finanziari, gli intermediari mantengono una responsabilità solidale per i danni arrecati a terzi nello svolgimento dei compiti affidati ai consulenti. A tal fine, sugli intermediari incombe il dovere di garantire che i consulenti comunichino immediatamente a qualsiasi cliente, o potenziale cliente, in che veste operano e quale impresa rappresentano.

Fermo restando il rapporto contrattuale con l'intermediario per il quale opera (regolato dal codice civile), che comporta l'obbligo di operare in conformità delle istruzioni ricevute e nel rispetto delle direttive impartite dallo stesso, il consulente instaura un rapporto fiduciario con il cliente del quale persegue gli obiettivi, dotandosi di un patrimonio informativo riguardante le sue conoscenze ed esperienze in materia di investimenti, la sua situazione finanziaria e gli obiettivi di investimento, al fine di calibrare, in tal modo, appropriate soluzioni di investimento sulla base del profilo assegnato al cliente (qualificato come cliente al dettaglio, cliente professionale, o controparte qualificata).

Le regole di condotta poste a tutela degli investitori (il dovere di trasparenza e correttezza nella prestazione dei servizi e attività di investimento, nell'interesse dei clienti e per l'integrità dei mercati) sono specificate dalla regolamentazione di settore: la normativa vigente obbliga gli intermediari e, conseguentemente i consulenti finanziari, a procedere ad una preventiva valutazione di "adeguatezza" o di "appropriatezza" del prodotto o del servizio di investimento reso in base alla tipologia di cliente o potenziale cliente e secondo il tipo di servizio di investimento fornito per il tramite del consulente finanziario.

A tal fine, e nel rispetto delle procedure dell'intermediario preponente, il consulente finanziario illustra al cliente o potenziale cliente le caratteristiche dei servizi di investimento prestati e/o offerti dall'intermediario medesimo. In tale contesto suo compito specifico è quello di far comprendere all'investitore il diverso livello di protezione che l'ordinamento associa a ciascuno di essi, così aiutandolo ad individuare il servizio o i servizi più consoni ai suoi bisogni finanziari. Nello specifico, il consulente finanziario deve valutare l'adeguatezza del servizio e del prodotto finanziario raccomandato o prestato rispetto al profilo finanziario del cliente (professionale o al dettaglio), astenendosi dal fornire i menzionati servizi qualora non consegua le informazioni necessarie per procedere al test di **adeguatezza**.

Il test prevede che un prodotto finanziario, ovvero un'operazione di investimento oggetto di una raccomandazione personalizzata o realizzata nell'ambito di una gestione di portafogli, possono essere ritenuti adeguati se risultano soddisfatti i seguenti criteri "minimi":

1. conformità agli obiettivi di investimento del cliente o potenziale cliente;
2. capacità finanziaria dell'investitore di sopportare qualsiasi rischio connesso all'investimento compatibilmente con gli obiettivi che lo caratterizzano;
3. esperienza/conoscenza dell'investitore per comprendere la natura e i rischi dell'investimento.

In particolare, la “consulenza in materia di investimenti” è un servizio di investimento in cui l’intermediario, anche attraverso il consulente finanziario, su sua iniziativa o dietro richiesta del cliente, fornisce consigli o raccomandazioni personalizzate circa una o più operazioni relative ad un determinato strumento finanziario.

Tale servizio di investimento può o meno accompagnare l’offerta di servizi di collocamento o ricezione e trasmissione di ordini rafforzando, peraltro, in tal caso, la protezione dell’investitore in quanto il suo espletamento comporta che l’intermediario sottoponga i prodotti e i servizi offerti al rigoroso test di adeguatezza previsto per la consulenza su tali prodotti.

Se invece l’offerta fuori sede di servizi di investimento quali il collocamento, l’esecuzione o la ricezione e trasmissione di ordini non riguardi specificamente la consulenza in materia di investimenti e la gestione di portafoglio, è invece necessaria una preventiva valutazione di **appropriatezza**, tesa ad assicurare che il risparmiatore abbia l’esperienza e la conoscenza necessarie per comprendere i rischi e le caratteristiche del prodotto o del servizio di investimento offerto e che faccia, dunque, scelte di investimento ponderate e consapevoli.

A differenza della valutazione di adeguatezza, qualora il cliente non fornisca le informazioni in merito alla sua esperienza nel settore dell’investimento o in caso di insufficienza di quelle disponibili, il consulente finanziario potrà comunque prestare il servizio offerto o richiesto, avvertendo l’investitore che tale carenza informativa può determinare l’impossibilità di stabilire se il prodotto o il servizio sia per lui appropriato<sup>3</sup>.

Il consulente finanziario deve consegnare all’investitore, fin dal primo contatto:

- ✓ una comunicazione informativa che esplicita gli obblighi a cui è tenuto nei confronti del cliente e che quest’ultimo deve sottoscrivere;
- ✓ copia di una dichiarazione redatta dal soggetto abilitato, da cui risultino gli elementi identificativi di tale soggetto, gli estremi di iscrizione all’Albo e i dati anagrafici del consulente stesso, nonché il domicilio al quale indirizzare la dichiarazione di recesso prevista dall’articolo 30, comma 6, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58;
- ✓ copia del prospetto informativo o degli altri documenti informativi, ove prescritti o qualora richiesti, nonché copia dei contratti, delle disposizioni di investimento o disinvestimento e di ogni altro documento da questo sottoscritto, prima della sottoscrizione del documento di acquisto o di sottoscrizione di prodotti finanziari.

La tutela dell’investitore si estende alla ulteriore previsione di un diritto di ripensamento riconosciuto dall’art. 30, comma 6, del T.U.F., secondo il quale il risparmiatore ha diritto di recedere dal contratto di collocamento di strumenti finanziari o di gestione di portafogli individuali sottoscritto con il consulente entro sette giorni dalla data di sottoscrizione, senza il sostenimento di spese o corrispettivo.

E’ opportuno sottolineare che l’investitore può chiedere al consulente finanziario di trasferire esclusivamente:

1. assegni bancari o assegni circolari intestati alla società per conto della quale opera ovvero al soggetto i cui servizi, strumenti finanziari o prodotti finanziari sono offerti, muniti di clausola di non trasferibilità;
2. ordini di bonifico e documenti simili che abbiano come beneficiario il soggetto abilitato di cui alla lettera precedente;
3. strumenti finanziari nominativi o all’ordine, intestati o girati a favore del soggetto abilitato per conto del quale opera ovvero al soggetto i cui servizi e attività di investimento, strumenti finanziari o prodotti sono offerti.

---

<sup>3</sup> Solo nel prestare i servizi di mera esecuzione (execution only) di ordini per conto dei clienti e di ricezione e trasmissione di ordini, il promotore finanziario può prescindere dalla valutazione di appropriatezza, purché:

1. i servizi abbiano ad oggetto unicamente strumenti finanziari non complessi (es. negoziazione di azioni su un mercato regolamentato nello spazio economico europeo o di quote di fondi comuni di investimento);
2. la richiesta di prestazione di servizi sia partita dal cliente;
3. il cliente sia informato sulla natura del servizio.

L'investitore non può e non deve dunque chiedere al consulente finanziario di trasferire forme di pagamento a lui (cioè al consulente) intestate, né danaro contante, né accettare compensi o finanziamenti, pena la violazione di norme che conducono alla **radiazione** del professionista dall'Albo.

Il consulente finanziario garantisce inoltre assistenza continuativa al cliente nel corso di ogni fase del rapporto. Il compito del consulente finanziario non termina infatti con la sottoscrizione del contratto ma continua nell'assistenza post-vendita prestata al cliente durante la fase attuativa del rapporto attraverso, ad esempio, la valutazione periodica del risultato degli investimenti, la verifica del percorso di raggiungimento degli obiettivi, la raccolta e la tempestiva trasmissione alla società prodotto di eventuali disposizioni successive di rimborso o di investimento.

In sintesi:

Condotta degli Intermediari e rapporti con i clienti	
<b>Regole in tema di adeguatezza</b>	<p>La regola di adeguatezza presuppone una valutazione su:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ conoscenza ed esperienza dell'investitore nel settore di investimento rilevante per il tipo di strumento o di servizio ;</li> <li>○ situazione finanziaria dell'investitore;</li> <li>○ obiettivi di investimento.</li> </ul> <p><u>Con l'obbligo di astenersi dal prestare il servizio qualora non ricevano dette informazioni.</u></p> <p>Sulla base delle informazioni ricevute dal cliente gli intermediari valutano che la specifica operazione consigliata o realizzata:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) corrisponda agli obiettivi di investimento;</li> <li>2) sia di natura tale che il cliente sia finanziariamente in grado di sopportare qualsiasi rischio connesso all'investimento;</li> <li>3) sia di natura tale per cui il cliente possieda la necessaria esperienza e conoscenza per comprendere i rischi inerenti all'operazione.</li> </ol>
<b>Regole in tema di appropriatezza</b>	<p>Quando gli intermediari prestano servizi di investimento <i>diversi</i> dalla consulenza in materia di investimenti e dalla gestione di portafogli devono valutare solo l'appropriatezza dell'operazione.</p> <p>A tal fine:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. richiedono al cliente reale o potenziale di fornire informazioni in merito alla sua conoscenza ed esperienza nel settore di investimento</li> <li>2. laddove sulla base delle informazioni acquisite lo strumento o il servizio sia considerato dall'intermediario non appropriato per il cliente reale o potenziale questo deve avvisarlo.</li> <li>3. qualora il cliente potenziale o reale scelga di non fornire le predette informazioni o laddove queste non siano sufficienti, gli intermediari devono avvertirlo sul fatto che ciò impedirà di determinare se il servizio o lo strumento sia per lui appropriato (diversamente dalla regola di adeguatezza in cui la mancanza di informazioni provoca il divieto di porre in essere i relativi servizi).</li> </ol>

### Gli interventi sugli iscritti

Con riguardo ai controlli sugli iscritti, le Sezioni territoriali dell'Organismo hanno provveduto ad effettuare oltre 11.400 verifiche con n. 262 esiti positivi di cui n. 151 rilevanti. Vengono di seguito rappresentati i dati complessivi e di dettaglio:

Sui richiedenti l'iscrizione all'albo		Sugli iscritti					Totale
Requisiti di onorabilità	Requisiti di professionalità	Requisiti di onorabilità	Requisiti di professionalità	Rapporti con Intermediari	Verifiche anagrafiche	Situazioni impeditive	
3.596	402	2.267	255	4.116	548	262	11.446

Al quadro rappresentato si aggiungono n. 77 provvedimenti di radiazione adottati dalla Consob<sup>4</sup> nell'anno rispetto ai n. 37 adottati nel 2014. Nel 2015, i provvedimenti sanzionatori e cautelari (n. 60 vs n. 70 nel 2014) hanno riguardato un numero esiguo di Consulenti finanziari. Complessivamente i provvedimenti

<sup>4</sup> Fonte: Newsletter Consob n.1 gennaio 2016

adottati da Consob sono stati n. 137, pari allo 0,37% del numero di Consulenti attivi (provvisi di mandato ovvero dipendenti di banca).

Occorre osservare che i provvedimenti sanzionatori e cautelari adottati nel 2015 sono sensibilmente maggiori grazie al nuovo procedimento sanzionatorio adottato dalla Consob che consente di irrogare più velocemente le sanzioni.

#### La formazione dei consulenti finanziari

È interesse di ciascun intermediario provvedere alla formazione continua e all'aggiornamento professionale dei consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede per far sì che si riducano ulteriormente i comportamenti scorretti generanti provvedimenti sanzionatori e che i consulenti continuino a meritare la fiducia dei risparmiatori.

L'Organismo, da parte sua, è impegnato nel valorizzare il ruolo e la professione del Consulente Finanziario attraverso la valorizzazione dei criteri selettivi per l'accesso alla professione.

Il consulente finanziario per essere iscritto all'albo e, non va mai dimenticato, per continuare a permanervi, deve essere formato e aggiornato.

Le nuove Linee Guida dell'Esma, pubblicate il 17 dicembre 2015 in materia di criteri di valutazione delle conoscenze e competenze dei consulenti finanziari, che dovranno essere recepite nel nostro ordinamento, richiedono per i servizi rilevanti e per tutto il personale degli intermediari autorizzati (la definizione include anche i consulenti finanziari con mandato) l'accertamento del possesso di:

- una qualificazione appropriata
- un'esperienza appropriata.

Con riferimento alla "qualificazione appropriata" ritengo che la prova valutativa prevista per l'accesso all'albo unico risponda già oggi pienamente allo scopo.

La Consob dovrà pronunciarsi anche sul periodo di "esperienza appropriata" che l'Esma prevede non inferiore a 6 mesi e condotta con l'affiancamento di un tutor.

Preparazione accurata, aggiornata e approfondita, conoscenza delle regole di comportamento e tutela dell'investitore – che sono proprie della formazione del consulente finanziario – rappresentano uno dei due poli su cui scorre il rapporto di investimento intermediato dai consulenti finanziari. All'altro capo del polo sta il cliente-investitore che sarà tanto più recettivo quanto meglio potrà usufruire di una propria educazione finanziaria.

Quanto detto dimostra quanto sia fondamentale la previsione della figura del consulente, che però non può operare utilmente se il cliente non riflette un qualche grado di comprensione. Prova ne siano le recenti vicende di cronaca nelle quali sembra sia stato deleterio per il risparmiatore non avere un'adeguata educazione giuridico-economica, seppure elementare, ancor più importante nei momenti difficili di mercato, quando diviene fondamentale non assumere comportamenti irrazionali.

In un contesto di mercato dinamico e volatile i consulenti assumono un ruolo centrale. Questi infatti hanno consolidato il proprio ruolo al fianco dei clienti nelle analisi di portafoglio e nelle scelte di investimento sui differenti orizzonti temporali, assistendo con particolare attenzione gli investitori nella gestione delle loro attività finanziarie.

La nuova direttiva MIFID valorizza queste caratteristiche professionali del "tied agent", manifestando anche l'esigenza di accertare che le persone fisiche che forniscono consulenza alla clientela su strumenti finanziari, servizi d'investimento o servizi accessori per conto dell'intermediario, siano in possesso delle conoscenze e competenze necessarie ad adempiere ai loro obblighi.

I consulenti finanziari, lungi dall'essere solo spettatori del processo in atto, hanno contribuito allo sviluppo qualitativo e quantitativo della promozione finanziaria, apportando il loro bagaglio di conoscenze e competenze.

Il ruolo dei promotori finanziari si è, dunque, evoluto in favore della consulenza finanziaria e del rispetto delle stringenti previsioni di compliance, ad essa connesse.

Nello stesso tempo l'educazione dei risparmiatori rappresenta, come accennato, l'altro capo fondamentale del rapporto e uno degli elementi portanti della strategia di protezione degli investitori. Essa è

fondamentale anche per aumentare l'efficacia dell'azione di vigilanza e del lavoro consulenziale svolto dai promotori.

Una politica pubblica di educazione finanziaria contribuisce a rendere consapevoli i risparmiatori delle loro scelte d'investimento. OCF, in tale ottica, ha sottoscritto una dichiarazione di intenti con il Ministero dell'Istruzione Università e Ricerca per favorire l'educazione finanziaria sin dall'età scolare.

#### L'evoluzione normativa

Sotto il profilo dell'evoluzione normativa, la disciplina della consulenza finanziaria ha in Italia una storia ricca di trasformazioni e la Legge di stabilità, approvata il 28 dicembre 2015, ha dato una coerenza sistematica attesa dal settore da molto tempo, attribuendo all'Organismo che presiede le funzioni di vigilanza e tenuta dell'albo unico dei consulenti finanziari.

La nuova legge oltre ad ampliare le forme di tutela del risparmiatore, apre l'accesso alla professione di Consulente finanziario autonomo che potrà costituire un'ottima opportunità di lavoro per numerosi giovani preparati e motivati.

La vigilanza sarà svolta dall'Organismo a ciò dedicato, pronto ad intervenire in maniera tempestiva ed efficace a fronte di denunce e segnalazioni.

Siamo pronti per intraprendere al meglio il nuovo compito perché sia ben riposta la fiducia che il legislatore ci ha accordato.

Con la nuova legge l'APF – Organismo previsto all'art. 31 del TUF per la tenuta dell'albo dei promotori finanziari - si trasforma nell'Organismo di vigilanza sui consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede (cioè appunto gli ex promotori finanziari), sui consulenti finanziari autonomi (ex art 18 bis del Tuf) e sulle società di consulenza finanziaria (ex art. 18 ter del Tuf).

L'albo attualmente tenuto da APF verrà così suddiviso in sezioni in cui si potranno iscrivere i soggetti appartenenti a ciascuna delle 3 suddette categorie.

Nuovo albo suddiviso in sezioni:

Sezioni	Sezione A	Sezione B	Sezione C
	<b>Consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede:</b> la persona fisica che, in qualità di agente collegato ai sensi della direttiva 2004/39/CE, esercita professionalmente l'offerta fuori sede come dipendente, agente o mandatario. L'attività di consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede è svolta esclusivamente nell'interesse di un solo soggetto	<b>Consulenti finanziari autonomi:</b> Le persone fisiche, in possesso dei requisiti di professionalità, onorabilità, indipendenza e patrimoniali stabiliti con regolamento adottato dal Ministro dell'economia e delle finanze, autorizzate a prestare la consulenza in materia di investimenti, senza detenere somme di denaro o strumenti finanziari di pertinenza dei clienti.	<b>Società di consulenza finanziaria:</b> Le società costituite in forma di società per azioni o società a responsabilità limitata, in possesso dei requisiti patrimoniali e di indipendenza stabiliti con regolamento adottato dal Ministro dell'economia e delle finanze, sentite la Banca d'Italia e la Consob, per prestare la consulenza in materia di investimenti, senza detenere somme di denaro o strumenti finanziari di pertinenza dei clienti.

Il nuovo Organismo mantiene natura privatistica con funzioni pubblicistiche ed eserciterà le funzioni di vigilanza sui comportamenti degli iscritti, fino ad oggi attribuite alla Consob.

#### Gli interventi normativi necessari

Il cammino per l'approvazione di tali disposizioni era stato iniziato lo scorso anno proprio in questa Commissione del Senato grazie ad una lungimirante iniziativa del presidente Mauro Marino e dell'Onorevole Ricchiuti. Ritengo che con la nuova legge sia stata scritta una pagina davvero importante per la tutela dei risparmiatori e la razionalizzazione del settore.

La nuova legge, infatti, nel riconoscere un ruolo centrale all'attività svolta dagli intermediari e dai consulenti, presuppone un rapporto che non ha più al centro il mero contratto fra intermediario e cliente ma i **comportamenti** messi in atto dai consulenti al servizio degli investitori.

La consulenza è un'attività fondamentale ai fini della protezione di chi investe perché, nel collocarsi sia nella fase iniziale delle scelte di investimento sia durante l'intero ciclo di vita del cliente e della sua famiglia, individua i bisogni, monitora i livelli di rischio sostenibili dall'investitore e propone l'asset allocation ideale. Inoltre, come dimostrano i recenti fatti di cronaca, l'investitore retail italiano è spesso debole, bisognoso di una tutela specifica e di ricevere raccomandazioni di elevata professionalità. In sintesi ha necessità di essere assistito con competenza, correttezza e trasparenza. La nuova legge vuole rispondere a questa esigenza.

L'identikit del consulente che abbiamo delineato, l'attenzione alla professionalità e alla formazione, confermeranno la bontà e la veridicità del consiglio dato in televisione dal Sottosegretario di Stato del Ministero dell'Economie e delle Finanze, Enrico Zanetti, di "fidarsi del consulente".

Siamo pronti ad affrontare la nuova sfida che il legislatore ci ha assegnato.

Per svolgere al meglio il nostro dovere mi permetto di chiedere un ulteriore intervento normativo che consenta di svolgere in maniera ancor più efficiente e tempestiva l'azione di vigilanza sui consulenti finanziari.

In particolare sarebbe a mio avviso opportuno:

- dotare l'Organismo del potere di richiedere la collaborazione della guardia di finanza per gli accertamenti istruttori più complessi;
- disciplinare un modello di responsabilità simile alle altre Autorità di settore; nonché
- consentire lo scambio di informazioni con le altre Autorità competenti a vigilare.

Si rimane a disposizione,

Carla Rabitti Bedogni Presidente OCF