

6 giugno 2007 0:00

Consulenza finanziaria e nuova direttiva MIFID

Mercoledì 30 Maggio ho partecipato ad una tavola rotonda a Milano, organizzata dalla Studio Imparato, sul tema: "Consulenza finanziaria e promotori finanziari in Italia: scenari e prospettive professionali alla luce della direttiva Mifid".

La tavola rotonda, coordinata dal Marco Lo Conte (Il Sole 24 ore) era preceduta da una interessante disamina della direttiva curata dall'avv. Luca Zitiello, il quale si e' soffermato sul concetto di consulenza finanziaria identificando alcuni requisiti del servizio di consulenza sul piano giuridico.

La direttiva definisce il servizio di "consulenza in materia di investimenti" come *"la prestazione di raccomandazioni personalizzate ad un cliente, dietro sua richiesta o per iniziativa dell'impresa di investimento, riguardo ad una o piu' operazioni relative a strumenti finanziari"* (art. 4, paragrafo 1, punto n. 4 della Direttiva 2004/39/CE).

Sul piano strettamente letterale, quindi, la norma non prevede altri requisiti se non il concetto di "personalizzazione" della raccomandazione. L'avv. Zitiello, giustamente, identificava altri requisiti impliciti fra i quali il fatto che il servizio venga prestato dietro pagamento di un corrispettivo nonche' il fatto che la consulenza sia "oggettiva" e cioe' fornita in assenza di conflitti d'interessi.

"Se io pago per una consulenza" -osservava giustamente l'avv. Zitiello- *"mi aspetto che il consulente sia libero di consigliarmi la soluzione per me ideale rispetto a **tutte** le soluzioni possibili"* .

In altre parole, se si paga per una consulenza, ci si aspetta che il consulente ci fornisca suggerimenti senza altri fini che non siano quelli di offrire il consiglio reputato in assoluto il migliore fra tutte le soluzioni praticabili. L'avv. Zitiello ha fatto il seguente semplice esempio. Se si desidera acquistare un televisore e si va in un negozio, si puo' chiedere al commesso quale televisore suggerisca. Non ci aspetta che il commesso ci suggerisca televisori diversi da quelli che lui vende, ovviamente. Se invece, per ipotesi, si volesse pagare un consulente per suggerirci il modello piu' adeguato alle nostre necessita', ci si aspetta che il consulente non abbia alcun interesse (ne' oggettivo, ne' soggettivo) ad indirizzarci verso questo o quel modello.

Le argomentazioni dell'avv. Zitiello (e tutti i giuristi non esageratamente di parte) sembrano talmente frutto del buonsenso da non dover essere neppure troppo dibattute, in realta' buona parte della tavola rotonda alla quale ho partecipato si e' incentrata su questo problema del conflitto d'interessi.

Ha aperto la tavola rotonda l'intervento del dott. Marco Tofanelli, Segretario Generale ASSORETI (l'associazione che raccoglie le reti dei promotori finanziari) il quale ha sostenuto che i promotori finanziari non sono in conflitto d'interessi. Secondo Tofanelli, sarebbe il consiglio a dover essere "indipendente" (e quindi privo di conflitti d'interesse) non il consulente.

Il fatto che un promotore finanziario possa guadagnare di piu' o di meno in base al consiglio che fornisce, per Tofanelli, non e' rilevante.

Parlando dell'artificiosa distinzione che la direttiva ha introdotto (su pressione delle lobby degli intermediari finanziari) fra **adeguatezza** e appropriatezza ad un certo punto ha detto testualmente *"e' un po' una finzione, ma ci permette di lavorare"*

L'intervento di Tonelli, per me, e' stato una delle piu' dirette esemplificazioni di come siano vissute le norme in materia d'intermediazione finanziaria dagli operatori che dovrebbero applicare: ovvero una sorta di ostacolo da aggirare.

Gia' da una decina di anni, l'Italia avrebbe una normativa in tema d'intermediazione finanziaria piuttosto evoluta e decisamente protettiva nei confronti degli investitori. Le banche e le SIM, pero', l'hanno costantemente disapplicata sul piano sostanziale (magari cercando di far firmare qualche foglio in piu' ai clienti).

Questa e' la sorte che tocchera' anche alla nuova direttiva MIFID. Gli operatori, gia' da molto tempo, stanno cercando di cambiare tutto affinche' nulla cambi.

Per fortuna, questi soggetti non potranno del tutto evitare che qualche passo avanti venga fatto.

PS: Il 13 Giugno 2007 si replica a Roma, Hotel Parco dei Principi. Alla 14 il seminario dell'avv. Zitiello, alle 16 la Tavola Rotonda.

Chi fosse interessato a partecipare puo' telefonare a questi numeri: 0773.611349 - 0773.268774 o inviare una email a [clicca qui](#)