

3 ottobre 2017 11:44

## Consulenti finanziari indipendenti. Regolamento Consob. Le osservazioni di Aduc: rimediare agli svarioni

di [Alessandro Pedone](#)



Sono scaduti i termini per la presentazione di osservazioni alla bozza di modifica del Regolamento Emittenti della Consob che dovrà recepire le nuove norme in materia di Consulenti Finanziari Indipendenti (che la normativa chiama "autonomi") e le Società di Consulenza Finanziaria.

Già la normativa primaria ha fatto un pasticcio enorme (i cui nodi non tarderanno di venire al pettine) delegando ad un'associazione privata la funzione pubblica di vigilare e sanzionare su loro stessi (1). Adesso la Consob ha proposto questo regolamento che francamente lascia stupiti non solo per la scarsa qualità tecnica della regolamentazione, ma anche perché dimostra in modo difficilmente contestabile una scarsa conoscenza da parte del regolatore dell'attività dei consulenti finanziari indipendenti.

***In sostanza la Consob non ha fatto altro che copiare una serie di norme pensate per gli intermediari finanziari (le così dette "imprese d'investimento") ed applicarle ai Consulenti Finanziari Indipendenti.***

I consulenti finanziari non sono "imprese d'investimento", ma liberi professionisti il cui ruolo principale è esattamente quello di fare da "contraltare" agli intermediari finanziari. Non ha senso imporre a dei liberi professionisti, che non possono per legge aver alcun rapporto economico con le banche, tutti quegli obblighi burocratici che devono assolvere gli intermediari. Anche perché i loro clienti dovranno comunque eseguire i consigli ricevuti presso un intermediario, che avrà poi tali obblighi. Duplicare questi obblighi in capo ai liberi professionisti costituisce non solo un'inutile aggravio di costi, ma -peggio- svisciva la natura del rapporto professionale perché ostacola il libero professionista nel suo compito principale, che è quello di vagliare le informazioni rilevanti ed informare/consigliare in base alle reali necessità del cliente.

Nel fare "copia & incolla", come è noto, si fanno sovente grandi pasticci.

Ed è esattamente questo il caso. Si pensi, ad esempio, all'articolo 109-*quinquiesdecies* (2) relativo alla informazioni sui "conflitti d'interessi". In pratica un "copia & incolla" dell'art. 23 della Mifid 2 il quale prescrive quanto segue (per le imprese d'investimento): "*Quando le disposizioni organizzative o amministrative adottate dall'impresa di investimento [...], per impedire conflitti di interesse lesivi degli interessi della propria clientela non sono sufficienti per assicurare, con ragionevole certezza, che il rischio di nuocere agli interessi dei clienti sia evitato, l'impresa di investimento informa chiaramente i clienti, prima di agire per loro conto, della natura generale e/o delle fonti di tali conflitti di interesse e delle misure adottate per mitigare tali rischi.*". Questa disposizione è chiaramente pensata per le imprese d'investimento che agiscono per conto dei clienti. Ma i consulenti finanziari indipendenti non agiscono per conto dei clienti, ma forniscono solo consigli che saranno poi eseguiti dai clienti stessi per il tramite della propria banca. Ma la Consob copia pari pari questa disposizione nell'art. 109-*quinquiesdecies* comma 4 quando scrive: "*Quando le misure adottate ai sensi del commi 1 e 2 [il singolare della proposizione articolata "del" è nel testo della Consob, a testimonianza di quanto sia stato "ponderato"] non sono sufficienti per assicurare, con ragionevole certezza, che il rischio di nuocere agli interessi dei clienti sia evitato, i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria li informano chiaramente, prima di agire per loro conto, della natura generale e/o delle fonti di tali conflitti di interesse e delle misure adottate per mitigarli*".

**Questo è solo uno dei tanti esempi di come il regolamento sia pensato in modo ottuso e burocratico senza considerare la fattispecie di ciò che si vuole regolamentare.** E' evidente che l'assenza di conflitto d'interessi è la caratteristica chiave di questa figura professionale, e la Consob avrebbe dovuto proporre delle norme più graduate rispetto a quelle previste per gli intermediari. Ma è evidente che ha prevalso il "copia & incolla" a tal punto che si è caduti nella contraddizione di parlare e di "agire per loro conto", quando lo stesso regolamento vieta che i consulenti finanziari agiscano per conto dei clienti. Quindi abbiamo l'assurdo che la norma prevede una cosa che in un'altra parte è vietata!

**In conclusione**, auspichiamo che la Consob faccia una profonda revisione della normativa sottoposta a consultazione analizzando, magari con un confronto preventivo con le associazioni rappresentative dei consulenti finanziari indipendenti e delle società di consulenza finanziaria, le caratteristiche di questa figura professionale, al fine di modulare le norme previste per gli intermediari finanziari cogliendo solo gli aspetti che si possono ragionevole applicare alla loro figura professionale ed eliminando tutto ciò che non è necessario o che, come nel caso citato, non è proprio possibile applicare.

**Non possiamo non cogliere un aspetto positivo:** la pratica, ormai in vigore da molti anni, di mettere in consultazione le nuove normative proposte dalle autorità di vigilanza, consente, quantomeno alle autorità stesse, di correggere gli errori più evidenti.

Auspichiamo che la Consob abbia l'umiltà sufficiente per valutare il grosso errore che sta compiendo. Riteniamo che così com'è formulata attualmente, la bozza di regolamento presenti vari passaggi che possono essere considerati tecnicamente irragionevoli e che quindi possano configurare un caso di abuso d'ufficio da parte della Consob stessa. Confidiamo che la versione definitiva del Regolamento elimini tutte queste irragionevolezze.

[Alleghiamo il testo completo delle nostre osservazioni inoltrate alla Consob:](#)

1 - [ne abbiamo già parlato qui](#)

2 - Già qui si dovrebbe aprire una parentesi sulla pessima qualità dell'articolato che vede un fiorire di articoli bis, tris, quater, ecc. fino sexiesdecies e perfino di "bis 1" da distinguere rispetto all'articolo "bis". Tutte queste assurde consequenzialità numeriche tradiscono un pessima sistematicità e organicità dell'intero regolamento frutto di continui innesti normativi scarsamente coordinati l'uno con l'altro.