

4 dicembre 2009 16:48

Consulenti finanziari e Regolamento Consob. Nota dell'Aduc per la tutela del risparmiatore: totale assenza di conflitto di interessi

di Libero Giulietti



A seguire la nota inviata oggi alla Consob come nostro contributo al DOCUMENTO DI CONSULTAZIONE SU "REGOLAMENTO DI ATTUAZIONE DEGLI ARTICOLI 18 BIS E 18 TER DEL DECRETO LEGISLATIVO N. 58/1998"

(http://www.consob.it/main/documenti/Regolamentazione/lavori_preparatori/esiti_consultazione_consulenti_20091118.pdf)

OSSERVAZIONI IN TEMA DI CONFLITTO DI INTERESSI

(a cura dell'avv. Libero Giulietti, dello studio legale dell'associazione)

Formuliamo la presente con riferimento all'ultima modifica effettuata, in tema di conflitto di interessi, da codesta Commissione, agli articoli 26 (ora 25) intitolato, appunto, "Conflitti di interesse" e 12 intitolato "Regole generali di comportamento" (in particolare c. 1 lett. e) dello schema di Regolamento.

Delle due norme indicate, quella che maggiormente viene in rilievo è l'articolo 25 dal momento che l'articolo 12 ne costituisce, in qualche modo, una derivazione.

Nella precedente stesura dell'articolo 26 era previsto che i consulenti finanziari dovessero:

- 1** - identificare i conflitti di interesse;
- 2** - gestirli in modo da realizzare, comunque, l'interesse dei clienti;
- 3** - astenersi quando, nonostante le misure prese, non vi fosse stata la ragionevole certezza di evitare un pregiudizio al cliente.

In accoglimento di autorevoli osservazioni, tale obbligo di astensione è stato eliminato poiché - si sostiene - non se ne rinviene il fondamento nella norma primaria e poiché esso "introduce una discriminazione ingiustificata con il trattamento riservato agli intermediari" (cfr. osservazioni all'articolo 12).

In conseguenza di ciò, nell'attuale articolo 25 è stata introdotta una previsione diversa mutuata, in parte, dall'articolo 23 del Regolamento Banca d'Italia/Consob 29 ottobre 2007 (RC), secondo la quale, quando non vi è modo di superare il conflitto - vale a dire quando non si raggiunge una ragionevole sicurezza che l'attività possa essere svolta nel rispetto dell'interesse del cliente - scatta per il consulente un obbligo di informazione circa l'esistenza del conflitto dopo di che sarà il cliente che dovrà scegliere il comportamento da tenere.

Ad avviso di questa Associazione, la soluzione adottata peggiora notevolmente la situazione della clientela perché, mentre il precedente obbligo di astensione attribuiva in modo chiaro e completo al consulente la responsabilità delle raccomandazioni date, la nuova formulazione sfuma questa responsabilità e la fa dipendere dai comportamenti dei consulenti che non sono, necessariamente e sempre, corretti (si pensi, ad esempio, alla non rara evenienza di un consenso del cliente acquisito dopo un laconico "firmi qui").

Ci rendiamo conto del fatto che l'equiparazione che codesta Commissione ha voluto, in tema di regime dei conflitti di interesse, fra la consulenza prestata da un intermediario e quella prestata da un consulente indipendente, ha un identico fondamento normativo consistente nel perseguimento dell'interesse del cliente. Ci rendiamo anche conto del fatto che il conflitto di interessi può sorgere (se pure molto più raramente) anche per la consulenza indipendente soprattutto nel caso in cui essa sia svolta in forma societaria.

Tuttavia, nel quadro generale, si ritiene ammissibile una disciplina che imponga ai consulenti indipendenti un comportamento il più possibile scevro da interferenze e condizionamenti esterni ed improntato all'unico scopo della ricerca del vantaggio del cliente.

Una prima considerazione è di carattere, in senso lato, politico. Se si ammette che l'indipendenza del consulente possa essere posta in dubbio o menomata dall'esistenza di interessi estranei al suo rapporto col cliente, sarà la figura stessa del consulente a soffrirne poiché potrà, a buon diritto, essere assimilato agli intermediari che, almeno finora, non hanno certo dato gran prova di sé. Occorre allora che le tutele del cliente non siano depauperate in partenza.

Oltre all'anzidetta considerazione di fondo, vi sono anche argomenti testuali che, a nostro avviso, legittimano una

differenza di disciplina del conflitto di interessi tra consulenti e altri operatori.

Tali argomenti sono costituiti dalla impossibilità, per i consulenti, di ricevere procure (art. 12), dalle numerose incompatibilità cui sono soggetti (art. 13), dagli articoli 3 e 5 del Decreto Ministero dell'economia e finanze 24 dicembre 2008 n. 206.

In conseguenza di quanto esposto si chiede il ripristino della precedente formulazione dell'attuale articolo 25 o, quanto meno, che vengano introdotte sanzioni per il mancato rispetto delle norme relative alla gestione dei conflitti d'interesse.