

Verona, 12 Ottobre 2018

FOCUS

La “nuova” figura del consulente finanziario autonomo

DISCLAIMER: La presente circolare ha il solo scopo di fornire informazioni di carattere generale e non costituisce un parere professionale né può considerarsi come sostitutivo di una consulenza specifica.

INFORMATIVA SI SENSI DEL REGOLAMENTO EUROPEO 679/16 (GDPR): La presente circolare è inviata a soggetti che hanno fornito liberamente i propri dati personali nel corso di rapporti professionali, di incontri o simili. I dati personali in questione sono trattati per finalità collegate ai rapporti professionali intercorrenti con gli interessati, per finalità informative ma non sono comunicati a soggetti terzi. Il “titolare” del trattamento dati è Studio Righini e Associati con sede in Verona, Piazza Cittadella, 13. Il trattamento dei dati è curato solo da soci, collaboratori e dipendenti incaricati del trattamento o da incaricati di occasionali operazioni di manutenzione. Qualora Lei avesse ricevuto la presente circolare per errore oppure desiderasse non ricevere più comunicazioni di questo tipo in futuro potrà comunicarcelo inviando una e-mail a studiorighini@studiorighini.it

Con la delibera Consob n. 20307 del 15 febbraio 2018, è stato approvato il nuovo regolamento per l'attuazione della disciplina in materia di intermediari finanziari di cui al d.lgs. 58/1998 (TUF), così come modificata a seguito del recepimento delle disposizioni recate dalla direttiva 2014/65/UE (MIFID II) e dell'adeguamento a quelle dettate dal Regolamento UE 600/2014 (MIFIR).

Oltre alla disciplina di derivazione MIFID II applicabile ai gestori e alle disposizioni riguardanti la tutela degli investitori, le procedure di autorizzazione delle SIM e l'ingresso in Italia delle imprese di investimento comunitarie ed extracomunitarie, spiccano le nuove regole inerenti all'attività dei consulenti finanziari, delle società di consulenza e dell'organismo di vigilanza deputato alla tenuta del relativo albo (OCF).

Rammentando che l'art. 18 TUF riservava (e riserva tuttora) alle SIM, alle imprese di investimento comunitarie, alle banche comunitarie e alle imprese di paesi terzi l'esercizio professionale nei confronti del pubblico dei servizi e delle attività di investimento, con l'introduzione degli artt. 18-*bis* e 18-*ter* (avvenuta nel 2007 a seguito del recepimento della direttiva MIFID I) era stata positivizzata la possibilità che, ferma restando detta riserva, l'attività di consulenza in materia di investimenti relativamente a valori mobiliari e a quote di organismi di investimento collettivo, senza detenzione di fondi o titoli appartenenti ai clienti, venisse svolta anche da persone fisiche e società (costituite in forma di società per azioni o a responsabilità limitata) iscritte in apposita sezione dell'albo unico dei promotori finanziari che, alla data del 31 ottobre 2007, già prestavano detta attività di consulenza.

Con le modifiche introdotte dal d.lgs. 129/2017, i consulenti finanziari persone fisiche considerati dall'art. 18-*bis* TUF hanno assunto la denominazione ufficiale di consulenti finanziari autonomi (già impiegata, peraltro, dalla Consob nel 2016 in sede di modifica del regolamento intermediari adottato con delibera n. 16190 del 29 ottobre 2007).

Dei consulenti finanziari autonomi possono avvalersi anche le società di consulenza, che rispondono in solido con essi dei danni arrecati a terzi e debbono necessariamente ricorrere alla loro attività per la prestazione del servizio fuori sede. I nominativi dei consulenti finanziari autonomi dei quali si avvale la società di consulenza deve risultare dall'albo unico dei consulenti finanziari cui la società è iscritta.

L'attività di consulenza in materia di investimenti (rientrante tra i servizi e le attività di investimento definite dall'art. 1, comma 5, TUF) 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 a strumenti finanziari e costituisce attività riservata ai soggetti abilitati. L'art. 7-*octies* TUF, tra l'altro, attribuisce alla Consob il potere di intervenire nei confronti di chiunque offre o svolga servizi o attività di investimento tramite la rete *internet* senza esservi abilitato ai sensi della vigente normativa.

Dal consulente finanziario autonomo si distingue nettamente il consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede, ossia la persona fisica iscritta nell'apposita sezione dell'albo dei consulenti finanziari che esercita professionalmente l'offerta fuori sede come dipendente, agente o mandatario, in qualità di agente collegato (per tale intendendosi colui che, sotto la piena e incondizionata responsabilità di una sola impresa di investimento per conto della quale opera, promuove servizi di investimento o accessori presso clienti o potenziali clienti, riceve e trasmette le istruzioni o gli ordini dei clienti riguardanti servizi di investimento o strumenti finanziari, colloca strumenti finanziari o presta consulenza ai clienti o potenziali clienti rispetto a detti strumenti o servizi finanziari).

Sebbene nel nuovo Regolamento Intermediari sia scomparsa l'espressa previsione (contenuta nell'art.

106 del precedente regolamento 16190/2007) di incompatibilità tra l'esercizio di attività di consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede e di consulente finanziario autonomo, un tanto risulta comune dal nuovo art. 146, comma 5, a mente del quale non è possibile la contemporanea iscrizione delle persone fisiche nelle due sezioni dell'albo dedicate ai consulenti finanziari autonomi e ai consulenti abilitati all'offerta fuori sede.

Nel definire le regole applicabili al servizio di consulenza su base indipendente, le cui modalità di prestazione sono descritte dal successivo art. 30-*bis*, l'art. 24-*bis*, comma 2, TUF pone l'accento sull'aspetto caratterizzante del consulente finanziario autonomo: il mancato percepimento di onorari, commissioni o altri benefici monetari o non monetari da parte di terzi, salvo che si tratti di benefici non monetari di entità minima che possono migliorare la qualità del servizio e non pregiudicano il dovere di agire nel migliore interesse del cliente.

Di converso, non è escluso, di per sé, che possano sussistere rapporti legali o economici con soggetti terzi, a condizione che non si tratti di legami stretti (situazione ricorrente quando due o più persone fisiche o giuridiche sono legate vuoi da una partecipazione, ossia dal fatto di detenere direttamente o tramite un legame di controllo il venti per cento o più dei diritti di voto o del capitale di un'impresa; vuoi da un legame di controllo, ossia dalla relazione esistente tra un'impresa controllante e un'impresa controllata o da relazione analoga esistente tra persone fisiche e giuridiche e un'impresa, nel quale caso ogni impresa controllata è considerata impresa controllante che è a capo di tali imprese; vuoi da un legame duraturo tra due o tutte le suddette persone e uno stesso soggetto che sia una relazione di controllo), come tali idonei a comportare il rischio di compromettere l'indipendenza della consulenza prestata. Peraltro, l'art. 5 d.m. 206/2008 (regolamento di disciplina dei requisiti di professionalità, onorabilità, indipendenza e patrimoniali per l'iscrizione all'albo delle persone fisiche consulenti finanziari) prevede che non possono essere iscritti all'albo i soggetti che intrattengono direttamente, indirettamente o per conto di terzi, rapporti di natura patrimoniale o professionale o di altra natura, compresa quella familiare, con emittenti e intermediari, con società da loro controllate, controllanti o sottoposte a comune controllo, con l'azionista o il gruppo di azionisti che controllano tali società, o con amministratori o dirigenti di tali società, se tali rapporti, in base a una valutazione rimessa all'organismo di controllo, possono condizionare l'indipendenza di giudizio nella prestazione della consulenza in materia di investimenti.

Come rilevato in precedenza, i consulenti finanziari autonomi possono fare parte di una società di consulenza, ovvero prestare attività in favore di essa; ora che ne è espressamente prevista e compiutamente disciplinata l'iscrizione all'albo tenuto dall'OCF (requisito indispensabile per potere legittimamente prestare il servizio di consulenza in materia di investimenti), si può, altresì, affermare che nulla vieta al consulente finanziario autonomo di partecipare a una società tra professionisti costituita ai sensi dell'art. 10 l. 183/2011.

La norma citata consente, infatti, la costituzione di società per l'esercizio di attività professionali regolamentate nel sistema ordinistico, partecipate da soli professionisti iscritti a ordini, albi e collegi, anche se in differenti sezioni, oppure da cittadini comunitari in possesso del titolo di studio abilitante, ovvero da soggetti non professionisti soltanto per prestazioni tecniche o per finalità di investimento.

Per quanto anche l'art. 2 d.m. 34/2013 individui nei medesimi termini l'oggetto delle società tra professionisti (ossia l'esercizio di attività professionali regolamentate nel sistema ordinistico), delimitando così il perimetro di operatività della relativa disciplina e non potendosi dare per scontato che l'istituzione di un albo cui è obbligatorio iscriversi determini, per ciò stesso, la creazione di un ordine professionale, laddove non vi si affianchi l'architettura istituzionale che tipicamente lo caratterizza, può farsi riferi-

mento all'orientamento patrocinato dal Consiglio Nazionale del Notariato secondo cui non possono riunirsi in una società costituita ai sensi dell'art. 10 l. 183/2011 ovvero parteciparvi coloro che esercitano professioni non organizzate in ordini o collegi, ossia quelle che, giusta la definizione recata dall'art. 1, comma 2, l. 4/2013, non sono riservate per legge a soggetti iscritti in albi o elenchi ai sensi dell'art. 2229 c.c.

Se, dunque, partecipanti a pieno titolo a una società tra professionisti possono essere solo coloro che esercitano attività regolamentate nel sistema ordinistico e se l'individuazione di queste risulta a contrario dalla definizione di professione non protetta, se ne deduce che anche l'attività di consulenza finanziaria autonoma va considerata, quantomeno per gli effetti previsti dalla l. 183/2011, attività professionale ordinistica.

Ove così non fosse, sarebbe difficile sostenere che un consulente finanziario autonomo possa comunque partecipare a una società tra professionisti in qualità di soggetto chiamato a rendere prestazioni tecniche (come pure ammesso dall'art. 10, comma 4, lett. b), l. 183/2011), non potendo la sua attività, chiaramente di natura intellettuale, essere considerata a questa stregua.

Non osta alla partecipazione di un consulente finanziario autonomo a una società tra professionisti nemmeno il requisito dell'indipendenza che deve connotare la sua attività, dal momento che, come detto, tanto ai sensi dell'art. 24-*bis* TUF, quanto ai sensi dell'art. 5 d.m. 206/2008, l'esistenza di legami con soggetti terzi rileva solo se ciò può minare l'autonomia di giudizio del consulente o incidere negativamente sul servizio prestato nell'interesse del cliente.

Lo Studio resta a disposizione per ogni chiarimento.

Per il Dipartimento di Consulenza Legale e contrattuale
Avv. Paolo Cagliari