NAFOP – Associazione dei consulenti e delle società di consulenza finanziaria senza conflitti di interesse

Via dei Mutilati 3/d
37122 - Verona
Tel. 045 8012298
www.nafop.org
nafop@nafop.org

Banca d'Italia
Vigilanza sull'Intermediazione Finanziaria
Divisione Normativa
Via Milano, 64
00184 ROMA
vif.normativa@bancaditalia.it

C O N S O B
Divisione Intermediari
Via Broletto, 7
20121 MILANO
consob@consob.it

Verona, 10 ottobre 2007

Oggetto: osservazioni, commenti e proposte in merito allo schema di Regolamento che disciplina le materie rimesse alla regolamentazione congiunta della Banca d'Italia e della CONSOB dall'art. 6, comma 2-bis, del TUF (Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, numero 58, Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione Finanziaria) .

Spettabili Banca d'Italia e Consob,
la presente consultazione che riguarda, nello specifico, le materie di natura organizzativa e procedurale delle imprese di investimento sottoposte alla Vostra regolamentazione congiunta, ci dà l'opportunità di chiarire la posizione della nostra associazione in merito alle persone giuridiche che esercitano esclusivamente un unico servizio di investimento che richiede un'autorizzazione: la consulenza in materia di investimenti.
Siamo a disposizione per qualsiasi approfondimento.
Cordiali Saluti.

Cesare Armellini
Presidente

Indice dello studio

1- La consulenza in materia di investimenti (la normativa in Italia, la consulenza nella disciplina della MiFID
2- La consulenza finanziaria priva di conflitti di interesse
3- Il parere della Commissione Europea presieduta da Romano Prodi nel 2002
4- Il sistema MiFID
5- La situazione in Italia
6- La potenziale disarmonizzazione rispetto al contesto europeo
7- La necessità di una denominazione specifica per le società di consulenza italiane
8- La necessità di semplificazione del procedimento di autorizzazione all'esercizio dell'attività di consulenza in materia di investimenti
9- La necessità di snellimento degli adempimenti relativi al sistema organizzativo delle imprese d'investimento di sola consulenza

1- La consulenza in materia di investimenti

L'art. 1, comma 1, lett. e) della legge n. 1/1991 includeva la "consulenza in materia di valori mobiliari" tra le "attività d'intermediazione mobiliare" (oggi, servizi d'investimento).

L'esercizio di tale attività era riservato a SIM e banche ed era subordinato al rilascio di apposita autorizzazione.

La Direttiva 93/22/CEE ha classificato l'attività di consulenza tra i servizi accessori e non tra quelli d'investimento. Conseguentemente, all'atto del recepimento della Direttiva, il decreto legislativo 415/1996 ha inserito la consulenza tra i servizi accessori, scelta successivamente ripresa dall'art. 1, comma 6, lett. f) del DL n. 58/1998 (TUF).

Oggi, la direttiva 2004/39/CE include la "consulenza in materia di investimenti" tra i servizi e le attività di investimento.

La normativa in Italia

La classificazione della consulenza tra i servizi accessori ha determinato la conseguenza che tale servizio potesse essere svolto liberamente da chiunque, non essendo soggetto a specifica autorizzazione: "la prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti in strumenti finanziari è pertanto libera e può esplicarsi sia in forma individuale che in forma societaria; nella prestazione del servizio di consulenza i soggetti diversi dagli intermediari autorizzati non sono tenuti al rispetto della disciplina delineata dal decreto 58/1998 e dai regolamenti attuativi previsti dal medesimo decreto" (comunicazione Consob del 26 marzo 1999).

Consob ha definito in numerose comunicazioni le seguenti specificità relative al servizio di consulenza:

a) esistenza di un rapporto bilaterale e personalizzato tra consulente e cliente, fondato sulla conoscenza degli obiettivi d'investimento e della situazione finanziaria del cliente stesso

b) posizione di strutturale indipendenza del consulente rispetto agli investimenti consigliati

c) inesistenza di limiti predeterminati in capo al consulente circa gli investimenti da consigliare

d) circostanza che l'unica remunerazione percepita dal consulente fosse quella ad esso pagata dal cliente nel cui interesse il servizio è prestato.

La consulenza nella disciplina della MiFID

La MiFID riconduce tra i "servizi e attività d'investimento" la "consulenza in materia d'investimenti", sottoponendo ad autorizzazione il suo svolgimento abituale a titolo professionale.

Tale servizio è definito come la "prestazione di raccomandazioni personalizzate ad un cliente, dietro sua richiesta o per iniziativa dell'impresa d'investimento, riguardo ad una o più operazioni relative a strumenti finanziari".

Nella **2006/73/CE,** la Direttiva di **secondo livello** riguardante le modalità di esecuzione della MiFID, all'**art. 52**, viene definita la "consulenza in materia di investimenti" di cui all'art. 4, par. 1, punto 4, della 2004/39/CE (prestazione di raccomandazioni personalizzate ad un cliente).

Una **raccomandazione personalizzata** è fatta ad una persona nella sua qualità d'investitore o potenziale investitore o nella sua qualità di agente di un investitore o potenziale investitore.

Tale raccomandazione deve essere presentata come adatta per tale persona, o deve essere basata sulla considerazione delle caratteristiche di tale persona, e deve raccomandare la realizzazione di un'operazione appartenente ad una delle seguenti categorie:

a) comprare, vendere, sottoscrivere, scambiare, riscattare, detenere un determinato strumento finanziario o assumere garanzie nei confronti dell'emittente rispetto a tale strumento;

b) esercitare o non esercitare qualsiasi diritto conferito da un determinato strumento finanziario a comprare, vendere, sottoscrivere, scambiare o riscattare uno strumento finanziario. Una raccomandazione non è una raccomandazione personalizzata, se è diffusa esclusivamente tramite canali di distribuzione o se è destinata al pubblico.

Tale precisazione giunge all'esito di un dibattito in ordine all'opportunità di includere la **consulenza generica,** nella quale può essere fatta rientrare anche il "*financial planning*", se non si traduce nella raccomandazione di singoli strumenti finanziari, nella nozione di "consulenza in materia d'investimenti", o di considerare tale attività come liberamente esercitabile.

La consulenza "generica" non costituisce "consulenza" in senso proprio ai fini della MiFID, ma è strumentale e preparatoria di altri servizi d'investimento.

E' necessario rilevare che la "consulenza generica" non può tradursi in una raccomandazione personalizzata su singoli strumenti finanziari.

Qualsiasi riferimento specifico alla idoneità di un singolo strumento finanziario rispetto alle caratteristiche personali del cliente integrerebbe, infatti, la prestazione al cliente di un servizio di consulenza vero e proprio.

2- La consulenza finanziaria priva di conflitti di interesse

I professionisti e le società di consulenza che Nafop rappresenta esercitano esclusivamente quest'unico servizio d'investimento, senza detenere somme di denaro o strumenti finanziari di pertinenza dei clienti. La remunerazione di consulenti e società di consulenza deriva esclusivamente dall'**onorario** versato dai clienti stessi ("fee only" significa "solo a parcella").

Nafop è nata come associazione delle imprese che hanno il solo scopo di tutelare i patrimoni degli investitori, per aiutare gli stessi nell'individuazione dei soggetti (persone fisiche e giuridiche) che, nell'esercizio dell'attività di consulenza, s'ispirino ad un **severo codice etico** e adottino una **metodologia operativa riconosciuta**.

I consulenti finanziari indipendenti e le società di consulenza remunerate solo a parcella, rappresentate dalla nostra associazione, **non percepiscono provvigioni** da intermediari poiché non collocano alcun prodotto, ma svolgono un'attività di consulenza "pura", simile a quella di un avvocato o di un commercialista; in tale attività, il patrimonio dell'investitore risiede presso la sua banca di fiducia ed il professionista o la società di consulenza si limitano a dare indicazioni in merito ad una corretta pianificazione finanziaria, a fronte di una **parcella omnicomprensiva concordata in via preventiva** con il cliente.

Ogni soggetto (persona fisica o giuridica) associato alla Nafop:
- oltre al fatto, previsto dalla MiFID, di impegnarsi a non ricevere denaro, mezzi di pagamento o valori mobiliari, intestati a lui, a intermediari autorizzati o a terzi e a non effettuare operazioni per conto del cliente né ricevere mandati o deleghe ad effettuare acquisti, negoziazioni o altre operazioni similari,
- **l'associato Nafop s'impegna a non percepire commissioni, provvigioni, abbuoni, premi, indennità o altre forme di compenso da terzi, che non siano rappresentate dalla sola parcella pagata del cliente.**

3- Il parere della Commissione Europea presieduta da Romano Prodi nel 2002

Sono passati ormai 5 anni da quando la Commissione Europea, all'epoca presieduta dall'attuale premier italiano Romano Prodi, decise che sarebbe stato necessario ispirare il Parlamento di Bruxelles nella stesura di quella che poi divenne, nell'aprile del 2004, la Direttiva 2004/39/CE (MiFID).
Riportiamo di seguito un estratto del documento originale della Commissione UE del 19 novembre 2002.

COMMISSIONE DELLE COMUNITÀ EUROPEE - Bruxelles, 19.11. 2002 - COM(2002) 625 definitivo 2002/0269 (COD)

Proposta di

DIRETTIVA DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO RELATIVA AI SERVIZI DI INVESTIMENTO E AI MERCATI REGOLAMENTATI E CHE MODIFICA LE DIRETTIVE 85/611/CEE E 93/6/CEE DEL CONSIGLIO E LA DIRETTIVA 2000/12/CE DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO

(presentata dalla Commissione)

.....

III. 1. Adeguatezza patrimoniale (articoli 11 e 17)

Come prescritto dalla vigente direttiva, il rispetto dei requisiti patrimoniali iniziali e continuativi, fissati dalla direttiva 93/6/CEE, rimane un prerequisito per la concessione dell'autorizzazione alle imprese di investimento e per l'esercizio della loro attività.

La proposta di revisione della DSI prevede di introdurre modifiche alla direttiva sull'adeguatezza patrimoniale miranti a precisare che **le imprese di investimento che prestano esclusivamente il servizio di consulenza in materia di investimenti sono esentate dall'obbligo sancito dalla direttiva sull'adeguatezza patrimoniale.**

A questo scopo l'articolo 62 della proposta prevede l'aggiunta di un quarto trattino all'articolo 2, punto 2 della direttiva 93/6/CEE che precisa che le imprese di investimento autorizzate a prestare in via esclusiva il servizio di consulenza in materia di investimenti non sono considerate imprese di investimento ai sensi della direttiva sull'adeguatezza patrimoniale. L'esenzione dei consulenti in materia di investimenti va ad aggiungersi all'esenzione già in vigore per le imprese di investimento che si limitano a ricevere e a trasmettere ordini di investitori senza detenere fondi o titoli appartenenti ai loro clienti.

Questo trattamento speciale in materia di requisiti patrimoniali è giustificato dal fatto che questi soggetti non pongono rischi di controparte o rischi sistemici agli altri partecipanti al mercato, e che i clienti non corrono il rischio di una perdita diretta di fondi e titoli quando trattano con i consulenti.

Il maggior rischio che questa attività pone sotto il profilo regolamentare è il rischio giuridico/operativo che potrebbe determinarsi in caso di mancato rispetto dell'obbligo di agire con la dovuta diligenza nel prestare consulenza ai clienti. La proposta prevede l'introduzione dell'obbligo di sottoscrivere un'assicurazione della responsabilità civile professionale che copra questi rischi e che consenta all'impresa di risarcire i clienti che sono stati lesi da una prestazione inadeguata del servizio di consulenza.

Quest'obbligo e l'importo della copertura assicurativa si basano sulle corrispondenti disposizioni della direttiva sull'intermediazione assicurativa.

Nell'ambito della revisione in corso dei requisiti patrimoniali la Commissione sta elaborando proposte per modificare l'attuale regime. In quella sede, **la Commissione terrà in attenta considerazione la situazione delle imprese di investimento a basso rischio, ivi comprese quelle di consulenza in materia di investimenti.**

IV. 1 Consulenza in materia di investimenti (allegato I, sezione A)

Si propone di riconoscere la consulenza in materia di investimenti come un'attività finanziaria autonoma la cui importanza va aumentando. L'inclusione di questa attività tra i servizi di base della DSI dovrebbe contribuire a fornire un quadro regolamentare che consenta di affrontare in maniera proporzionata e flessibile gli specifici rischi che questa attività presenta per gli investitori.

L'inclusione nella DSI avrebbe le seguenti principali implicazioni:

– i consulenti in materia di investimenti sarebbero soggetti a requisiti di autorizzazione iniziale e di esercizio fissati dalla DSI. Una disciplina proporzionata e opportuna in materia di vigilanza consentirà di gestire i rischi per gli investitori derivanti da una consulenza inadeguata o da comportamenti contrari alla deontologia/all'etica da parte dei consulenti. In particolare, l'inclusione nella DSI consentirà agli investitori di godere di alcune tutele minime garantite dalle norme di comportamento nei loro rapporti con i consulenti autorizzati o con i consulenti aventi sede in un altro Stato membro (con cui sono in rapporto grazie alle tecnologie di comunicazione a distanza);

– **i soggetti (comprese le persone fisiche) che offrono consulenza in materia di investimenti come loro attività principale/esclusiva, dovranno ottenere l'autorizzazione ad operare in qualità di "imprese di investimento" ai sensi della DSI, in sostituzione dei regimi nazionali specifici a cui sono assoggettati attualmente;**

– **le imprese che prestano servizio di consulenza in materia di investimenti a titolo indipendente potranno svolgere la loro attività su base transfrontaliera o a distanza con clienti di tutta la UE sotto il controllo esclusivo dell'autorità del paese d'origine.** Al momento, solo le banche e le imprese di investimento che svolgono i servizi di base contemplati dalla DSI possono avvalersi del passaporto unico anche per l'attività di consulenza. Tuttavia, la maggior parte dei consulenti in materia di investimento operano su mercati geograficamente limitati e hanno scarso interesse al passaporto concesso ai sensi della DSI.

La proposta mira a evitare che l'inclusione nel quadro regolamentare imponga oneri ingiustificati o eccessivi a carico dei consulenti in materia di investimenti.

A questo scopo la proposta prevede che le imprese che forniscono in via esclusiva servizi di consulenza in materia di investimenti siano assoggettate ad un regime particolare in materia di adeguatezza patrimoniale (cfr. sezione 3.1).

Dato l'**elevato numero di consulenti in materia di investimenti - 4 000 nel Regno Unito, 7 000 in Italia, e un numero ancora più elevato in Germania -** e la limitata estensione transfrontaliera di questa attività, l'inclusione del servizio nel campo di applicazione della direttiva è stata contestata a ragione del fatto che essa imporrà consistenti investimenti per gli adempimenti richiesti in materia di autorizzazione e vigilanza, dando in cambio un contributo limitato al funzionamento del mercato finanziario unico.

Tenuto conto di queste preoccupazioni, si propone di **consentire alle autorità competenti di delegare le funzioni di autorizzazione e di vigilanza di questi soggetti a organismi di autoregolamentazione appositamente creati e dotati delle risorse necessarie.**

La revisione della DSI consentirà alle imprese di investimento multifunzionali di cumulare i servizi di investimento e altri servizi. In questo caso la nuova DSI prevede obblighi stringenti di gestione dei conflitti di interesse e di comunicazione da parte di questi soggetti per garantire che il servizio di consulenza venga fornito avendo riguardo in primo luogo agli interessi dell'investitore.

In sintesi, la **Commissione Prodi** parlava di **"imprese d'investimento che prestano esclusivamente il servizio di consulenza in materia di investimenti**" e chiedeva un **trattamento speciale** in materia di requisiti patrimoniali, giustificato dal fatto che "questi soggetti non pongono rischi di controparte o rischi sistemici agli altri partecipanti al mercato, e che i clienti non corrono il rischio di una perdita diretta di fondi e titoli quando trattano con i consulenti".

Inoltre, la Commissione prevedeva per le imprese di investimento (persone fisiche e giuridiche) la possibilità di svolgere l'attività su base transfrontaliera o a distanza, con clienti di tutta la UE, sotto il controllo esclusivo dell'autorità del paese d'origine (**passaporto unico**).

Queste richieste miravano ad **evitare che i singoli Stati imponessero oneri ingiustificati o eccessivi a carico dei soggetti che avrebbero prestato il servizio di sola consulenza finanziaria (che la Commissione Prodi quantificava, ad esempio, in Italia in circa 7.000 professionisti).**

4- Il sistema MiFID

In conseguenza di quanto visto precedentemente, la Direttiva 2004/39/CE ha stabilito nell'art. 67 che le imprese autorizzate unicamente a prestare servizi di consulenza in materia di investimenti senza detenere fondi o titoli appartenenti ai loro clienti e che non possono mai trovarsi in situazione di debito con i loro clienti

a) hanno un **capitale iniziale di 50.000 euro** o

b) hanno un'**assicurazione per la responsabilità civile professionale** estesa all'intero territorio comunitario o una garanzia comparabile contro la responsabilità derivante da negligenza professionale, che assicuri una copertura di almeno 1.000.000 euro per ciascuna richiesta di indennizzo e di 1.500.000 euro all'anno per l'importo totale delle richieste di indennizzo o

c) dispongono di una **combinazione** di capitale iniziale e di assicurazione della responsabilità civile professionale in una forma che comporti un livello di copertura equivalente a quella di cui alla lettera a) o alla lettera b).

Ciò è stato ulteriormente sottolineato dall'**art. 7 della Direttiva 2006/49/CE** che, tra l'altro, stabilisce specificamente il capitale delle imprese di investimento che prestano unicamente il servizio di consulenza in materia di investimenti ribadendo quando previsto dalla 2004/39/CE e sopra riportato.

Il **mancato recepimento** dell'art. 67 della 2004/39/CE e della relativa disciplina sul capitale minimo specifica per questo tipo d'imprese d'investimento **è già di per sé, per l'Italia, un recepimento parziale e non armonizzato del sistema MiFID.**

5- La situazione in Italia

Infatti, nel nostro Paese le persone giuridiche che potranno richiedere l'autorizzazione all'esercizio dell'attività di consulenza dovranno avere obbligatoriamente la forma di **Società per Azioni** (con un capitale sociale di almeno 120.000 euro) e, qualora autorizzate, verranno denominate **SIM**, ovvero società di intermediazione mobiliare, con una **denominazione a nostro avviso impropria e non adeguata a soggetti che non sono intermediari** di valori mobiliari nel senso proprio del termine.

Tale denominazione **le esporrà al rischio di confusione agli occhi degli investitori, per i quali non sarà agevole identificare univocamente sul mercato tali soggetti privi di conflitti d'interesse.**

Con l'obbligo di costituire una società per azioni, sottoposta, nelle medesime condizioni, a **tutti gli adempimenti amministrativi ed organizzativi delle SIM** che esercitano altri servizi d'investimento (gestione, negoziazione, collocamento, gestione di sistemi multilaterali di negoziazione, esecuzione di ordini), **l'accesso alla sola attività di consulenza per le persone giuridiche da autorizzare sarebbe meno immediato e molto più oneroso rispetto agli altri Paesi della Comunità Europea.**

Teniamo a precisare che, per l'**art. 4 della Direttiva 2006/73/CE**, gli Stati membri possono mantenere o imporre obblighi aggiuntivi a quelli previsti nella direttiva solo nei **casi eccezionali** in cui tali obblighi siano obiettivamente giustificati e proporzionati, vista la necessità di far fronte a **rischi specifici** per la protezione degli investitori o l'integrità del mercato che non siano adeguatamente trattati dalla Direttiva stessa.

6- La potenziale disarmonizzazione rispetto al contesto europeo

Il recepimento italiano della MiFID porrebbe il nostro Paese in una situazione di potenziale disarmonizzazione rispetto agli altri Stati della Comunità Europea.

Infatti, in vari Paesi europei, a partire dal 1° novembre, esisteranno delle **nuove realtà esclusivamente dedicate alla consulenza finanziaria e remunerate solo a parcella direttamente e solo dal cliente**; in molti casi avranno dei **nomi specifici**, in modo che i cittadini europei avranno la possibilità di individuarle facilmente, non confondendole con soggetti in conflitto d'interesse potenzialmente generato dalla prestazione congiunta di altri servizi d'investimento.

Le imprese d'investimento di sola consulenza **in diversi Stati europei potranno costituirsi in maniera semplice e con procedure veloci, con un capitale minimo di 50 mila euro,** naturalmente provviste del cosiddetto "passaporto comunitario".

7- La necessità di una denominazione specifica per le società di consulenza italiane

Per le considerazioni precedentemente fatte, Nafop ritiene doveroso attribuire una **denominazione specifica a queste imprese d'investimento** come avviene in altri Paesi europei, in modo da permettere agli investitori di poter individuare facilmente e senza possibilità di errori o fraintendimenti le società di consulenza **remunerate esclusivamente dal cliente ed in funzione dell'unico servizio prestato** e non attraverso provvigioni/commissioni/incentivi da parte di altri soggetti diversi dall'investitore stesso, anche **a tutela e difesa dei soggetti nazionali nei confronti di soggetti esteri e a difesa del mercato interno.**

Nafop propone, a titolo d'esempio, **alcune possibili denominazioni** che permetterebbero perfettamente l'identificazione delle imprese d'investimento di sola consulenza:

- **SCFI** (società di consulenza finanziaria indipendente)
- **SCF** (società di consulenza finanziaria)
- **SAFI** (società di advisory finanziaria indipendente)
- **IAFO** (impresa di advisory fee only)
- **IAFI** (impresa di advisory finanziaria indipendente)
- **SCFO** (società di consulenza fee only)

8- La necessità di semplificazione del procedimento di autorizzazione all'esercizio dell'attività di consulenza in materia di investimenti

Il "sistema MiFID" introduce il **principio di proporzionalità**, in base al quale gli intermediari applicano le disposizioni del Regolamento in maniera proporzionata alla natura, alla dimensione e alla complessità dell'attività svolta, nonché alla tipologia e alla gamma dei servizi.

In applicazione di tale principio, fermo restando gli obblighi della Direttiva 2006/73/CE, sarebbe necessaria una **procedura semplificata** per le imprese di investimento di sola consulenza.

Infatti dato che, come conseguenza della proporzionalità, è già consentito agli intermediari attribuire ad un'unica funzione i compiti di controllo di conformità e di gestione del rischio dell'impresa o di non istituire le funzioni di gestione del rischio dell'impresa e di audit interno, a maggior ragione il principio di proporzionalità **dovrebbe essere applicato** alle imprese d'investimento di sola consulenza per la natura, dimensione e semplicità dell'attività svolta, nonché per la tipologia del servizio prestato.

Le imprese d'investimento che richiedono l'autorizzazione esclusivamente all'esercizio della consulenza in materia d'investimenti in strumenti finanziari devono, secondo Nafop, poter essere assoggettate ad **una procedura più snella e veloce** rispetto alle SIM che richiedono autorizzazioni a poter esercitare altri servizi ed attività.

In particolare, per Nafop è indispensabile una procedura d'autorizzazione **specificamente differenziata** per le società di sola consulenza, anche in merito alla documentazione da allegare alla domanda riguardante la società richiedente e a quella relativa ai requisiti dei detentori di una partecipazione nella società richiedente.

Nafop ritiene, inoltre, che siano specificamente previsti dei **termini non superiori a tre mesi per il rilascio dell'autorizzazione** da parte dell'Autorità, con il meccanismo del "silenzio assenso".

Una particolare attenzione meritano, a nostro avviso, le società di consulenza già operative sul mercato per le quali, accedendo al periodo transitorio previsto dall'art. 19, comma 14 dello schema di decreto di recepimento MiFID, sarebbe necessaria un'immediata verifica dei documenti per scongiurare l'eventuale rischio di superare il termine ultimo di tale periodo (30 giugno 2008) senza essere provviste di autorizzazione.

9- La necessità di snellimento degli adempimenti relativi al sistema organizzativo delle imprese d'investimento di sola consulenza

Nella **Direttiva 2006/73/CE** il principio già enunciato ricorre più volte nei termini seguenti: "gli Stati membri prescrivono alle imprese di investimento, se ciò è opportuno e proporzionato vista la natura, le dimensioni e la complessità dell'attività dell'impresa, nonché la natura e la gamma dei servizi e delle attività di investimento che essa presta ed esercita nel quadro di tale attività, di istituire e mantenere una funzione di ...".

Di conseguenza, data la natura e la specificità dell'attività delle persone giuridiche dedicate esclusivamente alla consulenza in materia d'investimenti, **Nafop ritiene doveroso ed irrinunciabile che le Autorità e i Regolatori predispongano, per tali società di sola consulenza, un complesso di regole semplici e chiare** in merito a quanto previsto nella Parte 2 (sistema organizzativo) del documento in oggetto, sottoposto a questa consultazione.

Riteniamo, infatti, che già l'obbligo previsto a costituirsi nella forma giuridica di Società per Azioni sia, nei termini organizzativi, sufficiente agli effetti degli adempimenti previsti dal sistema MiFID per l'esercizio dell'attività di consulente, fermo restando l'obbligo a possedere tutti gli altri requisiti specifici previsti.

Confidiamo che le nostre osservazioni e le nostre proposte siano prese in seria considerazione anche, e soprattutto, a salvaguardia del principio di maggior tutela verso l'investitore attraverso una maggiore apertura verso soggetti indipendenti, ben regolati dalle Autorità di controllo.

NAFOP – Associazione nazionale di categoria dei consulenti finanziari indipendenti e delle società di consulenza finanziaria senza conflitti di interesse

Mifid Compliance Legal Department

Via dei Mutilati 3/d - 37122, Verona

www.nafop.org *Tel. 045 8012298* *nafop@nafop.org*