

Comunicazione n. DI/98086703 del 4-11-1998

inviata alla Assofiduciaria

Oggetto: Possibilità di intestare a una fiduciaria c.d. "statica" contratti d'investimento per conto dei singoli fiducianti

In occasione dell'emanazione del d.lgs. n. 58/98 e del nuovo regolamento sulla prestazione dei servizi d'investimento e in considerazione della disponibilità manifestata dall'associazione di categoria e delle richieste avanzate dagli operatori, la Commissione ha ripreso in considerazione, per i profili di propria competenza, il tema in oggetto.

Gli orientamenti sinora espressi, da un lato, hanno negato la possibilità di intestare a società fiduciarie statiche, per conto di propri fiducianti, contratti di gestione individuale di patrimoni (Comunicazione Consob n. SGE/RM/93001780 del 5 marzo 1993 #¹) mentre, dall'altro lato, hanno consentito la stipulazione di contratti per la negoziazione di valori mobiliari con le medesime società fiduciarie, finalizzati all'esecuzione di operazioni coerenti con l'impegno contrattuale di procedere alla mera amministrazione di valori mobiliari appartenenti alla clientela (Comunicazione Consob n. SGE/RM/94007915).

L'apparente disparità trovava giustificazione, nella sostanza, nel più spiccato grado di personalizzazione del rapporto con il cliente che si riteneva connaturato nel servizio di gestione patrimoniale.

I regolamenti Consob n. 11522/98 #² e n. 10943/97 #³ hanno riformato in modo sostanziale la disciplina del servizio di gestione, dettando disposizioni che, senza limitare la libertà degli intermediari nell'organizzare la prestazione del servizio, ne impongono però una definizione più precisa.

I medesimi regolamenti, inoltre, hanno consentito di individuare in modo più preciso quelli che sono gli elementi che permettono di definire "personalizzato" il rapporto tra intermediario e investitore ai fini della normativa di settore; e cioè, in particolare:

a) la conoscenza delle caratteristiche del cliente definite nell'art. 28, comma 1, lett. a), del reg. Consob n. 11522/98 (obiettivi d'investimento, situazione finanziaria, esperienza in materia di strumenti finanziari, propensione al rischio);

b) la possibilità di scambiare ulteriori informazioni con il cliente medesimo, prima dell'inizio della prestazione dei servizi e durante la prestazione dei servizi stessi (si veda, ad esempio, l'art. 28, comma 2, del reg. Consob n. 11522/98, il quale prevede che gli intermediari non possono effettuare operazioni o prestare il servizio di gestione se non dopo aver fornito all'investitore informazioni adeguate - e cioè elaborate in considerazione della sua situazione individuale - sulla natura, sui rischi e sulle implicazioni della specifica operazione o del servizio, la cui conoscenza sia necessaria per effettuare consapevoli scelte d'investimento o disinvestimento).

c) in relazione al servizio di gestione, gli elementi minimali che devono essere obbligatoriamente inseriti nei contratti con i clienti: le caratteristiche della gestione (categorie di valori mobiliari, tipologia di operazioni, leva finanziaria, parametro oggettivo di riferimento).

La nuova normativa permette quindi di riconoscere il requisito della "personalizzazione" non

¹ Pubblicata nel Bollettino CONSOB del mese di riferimento.

² La delibera e l'annesso regolamento sono pubblicati nel S.O. n. 125 alla *Gazzetta Ufficiale della Repubblica n. 165 del 17.7.1998* ed, altresì, in *CONSOB, Bollettino n. 7/98*. La delibera n. 11522 sostituisce la delibera n. 10943 del 30.9.1997 e la delibera n. 10418 del 27.12.1996 e successive modifiche ed integrazioni.

³ La delibera e l'annesso regolamento sono pubblicati nel S.O. alla *Gazzetta Ufficiale della Repubblica n. 215 del 18.10.1997* ed, altresì, in *CONSOB, Bollettino n. 9/97*. La delibera n. 10943 sostituisce la delibera n. 8850 del 3.12.1994 e successive modifiche ed integrazioni.

tanto in una conoscenza "anagrafica" del cliente - e cioè dei suoi nome, cognome e indirizzo - quanto delle sue caratteristiche rilevanti e delle sue volontà.

Si è inoltre preso atto dell'impegno assunto dall'Assofiduciaria di raccomandare alle proprie associate l'inserimento nei contratti stipulati con gli intermediari gestori di una specifica clausola che preveda la fornitura delle generalità dei fiducianti e di ulteriori dati alla CONSOB su richiesta da quest'ultima formulata all'intermediario gestore.

Ciò premesso e valutato, la Commissione ritiene ammissibile che gli intermediari autorizzati possano intestare contratti d'investimento a una fiduciaria autorizzata ai sensi della legge n. 1966/1939. Tuttavia, al fine di garantire il permanere della personalizzazione del rapporto con l'investitore, è necessario che, con riferimento alle fasi in cui il rapporto tra intermediario e investitore può essere idealmente scomposto (1. scambio delle informazioni preliminari; 2. sottoscrizione del contratto; 3. prestazione del servizio), siano tenuti i seguenti comportamenti.

Nell'ambito della prima fase, innanzitutto, il cliente/fiduciante deve essere reso identificabile in modo univoco attraverso l'attribuzione di un codice convenzionale. L'intermediario deve poi ricevere dalla fiduciaria tutte le informazioni sul cliente previste dall'art. 28, comma 1, lett. a), del reg. Consob n. 11522 (con l'eccezione dei soli nome e cognome). Inoltre, l'intermediario deve ottenere l'attestazione, firmata dalla fiduciaria, dell'avvenuta consegna del documento sui rischi generali al fiduciante.

D'altra parte, l'intermediario, ai sensi dell'art. 28, comma 2, del reg. Consob n. 11522/98, deve fornire al cliente, per il tramite della fiduciaria, informazioni adeguate sulla natura, sui rischi e sulle implicazioni delle operazioni o del servizio, la cui conoscenza sia necessaria per effettuare consapevoli scelte d'investimento o disinvestimento. Nel caso del servizio di gestione, tali informazioni dovranno consentire al cliente, identificato a mezzo del codice personale, di poter consapevolmente prescegliere le caratteristiche della gestione.

Nella seconda fase, dopo lo scambio delle informazioni rilevanti, l'intermediario deve stipulare con la fiduciaria interposta un contratto d'investimento riferito al cliente sul conto del quale sono state ottenute le informazioni.

Il contratto dovrà contenere necessariamente tutti gli elementi prescritti dal reg. Consob n. 11522/98, non essendo applicabile per tali rapporti il regime derogatorio previsto dall'art. 31 del reg. Consob n. 11522/98.

Infatti, la deroga dall'obbligo di stipulare il contratto scritto può essere fatta valere dalla fiduciaria solo in relazione all'investimento del proprio patrimonio, ove dichiarati per iscritto di essere in possesso di una specifica competenza ed esperienza in materia di operazioni in strumenti finanziari.

Il contratto, nell'ambito delle condizioni da convenirsi eventualmente con la fiduciaria, deve disciplinare le modalità attraverso cui il servizio potrà essere prestato, tenendo conto della peculiarità del caso e prevedendo:

a) i modi attraverso cui il cliente potrà comunque rendersi "palese" nei confronti dell'intermediario e sostituirsi alla fiduciaria (al fine di consentire al cliente la possibilità di controllare direttamente, in qualsiasi momento, che la fiduciaria segue fedelmente le proprie disposizioni);

b) il richiamo degli obblighi di legge e regolamentari previsti dalla normativa di settore, al cui rispetto l'intermediario e la fiduciaria, in quanto obbligata a svolgere correttamente il proprio mandato, sono tenuti.

IL PRESIDENTE
Luigi Spaventa