

Comunicazione n. DIS/99051449 dell'1-7-1999

inviata alla società ...

Oggetto: "... s.p.a." - Quesito in merito all'utilizzo del servizio di banca telefonica per la compravendita di quote di fondi comuni di investimento

Si fa riferimento alla nota del ..., con la quale codesta Società ha proposto all'attenzione della Commissione un quesito concernente la possibilità di estendere l'utilizzo del servizio di banca telefonica, già operativo per la compravendita di titoli azionari e obbligazionari trattati sui mercati regolamentati, alla conclusione di operazioni di acquisto, di conversione e di rimborso di quote dei fondi comuni di investimento gestiti da codesta Società medesima.

In particolare, il quesito proposto attiene alla possibilità riconosciuta ai risparmiatori di impartire per tutti i codd. "sistemi di fondi" attualmente in essere presso codesta Società disposizioni di sottoscrizione, versamenti successivi, di passaggio tra fondi e di rimborso, oltre che mediante la sottoscrizione del modulo previsto, anche, a loro scelta, ricorrendo al Servizio di banca telefonica.

Con la citata nota del ..., sono state altresì illustrate in modo puntuale le modalità con cui il Servizio verrebbe prestato, avendo riguardo agli adempimenti informativi connessi alle operazioni di sollecitazione all'investimento.

Al riguardo, si rappresenta che la Commissione ha ritenuto di non avere obiezioni alla cennata operatività tramite il Servizio di banca telefonica, purché tale operatività si estrinsechi nei limiti individuati in apposita nota che si allega alla presente.

*p. IL DIRETTORE GENERALE
Giovanna Giurgola Trazza*

allegato 1

In relazione al quesito indicato in oggetto, si riportano le seguenti considerazioni distinte avendo riguardo sia agli aspetti relativi alla sollecitazione all'investimento, sia a quelli afferenti i servizi di investimento.

1. Gli aspetti afferenti alla disciplina della sollecitazione all'investimento

L'utilizzo del servizio di banca telefonica come modalità per dar luogo ad operazioni di compravendita di quote di fondi comuni di investimento, quali operazioni di sottoscrizione, anche successive alla prima, operazioni di passaggio tra fondi e di rimborso, è un argomento che sotto un profilo normativo deve essere ricondotto sia alla disciplina vigente in materia di sollecitazione all'investimento, individuata dall'art. 94 del T.U.I.F. nonché dal relativo regolamento di attuazione approvato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999¹, sia alle tecniche contemplate

¹ La delibera e l'annesso regolamento sono pubblicati nel S.O. n. 100 alla *Gazzetta Ufficiale della Repubblica* n. 123 del 28.5.1999 ed, altresì in *CONSOB, Bollettino* n. 5/99.

nell'art. 30 del dlgs. 23 febbraio 1998, n. 58, e al relativo regolamento di attuazione approvato dalla Consob con delibera n. 11522 del 1° luglio 1998² (2).

Dall'esame della normativa secondaria afferente la sollecitazione all'investimento è emerso che la conclusione di operazioni aventi ad oggetto la sottoscrizione di quote di fondi comuni di investimento non può prescindere dalla forma scritta.

In primo luogo, l'art. 13, inserito nell'ambito delle disposizioni generali, dispone al comma 4 che l'adesione alla sollecitazione è effettuata mediante la *sottoscrizione del modulo* predisposto dall'offerente ovvero con altre *modalità equivalenti* indicate nel prospetto.

In secondo luogo, l'art. 22, comma 2 stabilisce che prima del perfezionamento dell'operazione è consegnata all'investitore copia del prospetto informativo, del quale il modulo di sottoscrizione forma parte integrante e necessaria.

Dalle citate norme regolamentari si evince quindi che le operazioni in discorso producono effetti costitutivi di contratti che, per quanto evidenziato, possono concludersi, almeno per ciò che attiene alla prima operazione, solo in forma scritta, mediante la sottoscrizione del modulo di cui è corredato il prospetto informativo.

L'obbligo della forma scritta richiesta per il contratto di investimento è finalizzato non soltanto ad assicurare che l'adesione alla sollecitazione si realizzi attraverso procedure idonee a garantire all'investitore la piena conoscenza delle informazioni contenute nel prospetto al fine dell'assunzione di decisioni consapevoli di investimento, ma anche a rispondere all'esigenza di conferire all'operazione conclusa l'efficacia probatoria propria della scrittura privata.

Quanto fin qui esposto risulta indubbiamente applicabile all'ipotesi in cui l'operazione consista nell'effettuazione di un investimento nuovo a tutti gli effetti. La qual cosa implicherà la consegna del prospetto informativo con annesso modulo di sottoscrizione.

Se la sottoscrizione del modulo risulta quindi al momento attuale una modalità insuperabile relativamente all'adesione alla sollecitazione avente ad oggetto la prima operazione, tale vincolo non sussiste invece per le operazioni cdd. "successive", quali quelle concernenti il passaggio tra fondi ovvero quelle relative a sottoscrizioni successive afferenti ad un sistema di fondi previsto sin dalla conclusione dell'originario contratto, ovvero ancora per le operazioni di rimborso.

Il superamento della forma scritta per tali ultime fattispecie è reso possibile dal fatto che la partecipazione ad uno o più fondi offerti per il tramite di uno stesso prospetto informativo costituisce un'operazione complessa di adesione in quanto il risparmiatore accede sin dall'inizio ad uno schema contrattuale nell'ambito del quale l'operazione avente ad oggetto un successivo versamento ovvero il passaggio tra fondi rappresenta l'esercizio di una facoltà originariamente prevista e, pertanto, non dà luogo alla conclusione di un nuovo contratto. Conseguentemente a tale affermazione non trova applicazione la facoltà di recesso di cui all' art. 30 del d.lgs. 58/1998.

L'utilizzo del Servizio di banca telefonica per la conclusione di operazioni aventi ad oggetto fondi comuni di investimento è, inoltre, reso possibile dalla maggiore tutela accordata al partecipante al

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. Il regolamento 11522/98 è stato successivamente modificato con delibera n. 11745 del 9.12.1998, pubblicata nella *G.U. n. 297 del 21.12.1998* ed altresì in *CONSOB, Bollettino n. 12/98*.

fondo alla luce delle recenti disposizioni regolamentari che hanno posto a carico delle Società di gestione del risparmio obblighi informativi suppletivi al prospetto informativo volti a garantire ai partecipanti "l'effettiva conoscenza" dei fatti rilevanti accaduti successivamente alla stipulazione del contratto. In tal modo, nel lasso di tempo intercorrente tra la conclusione dell'originario contratto di investimento e l'operazione successiva non possono verificarsi lacune informative.

Conseguentemente, l'attivazione del servizio di banca telefonica, nei termini in cui è stato rappresentato nella richiesta di parere, non solleva problemi di legittimità e di capacità delle dichiarazioni di produrre gli effetti giuridici a cui le stesse sono finalizzate esclusivamente per le operazioni concernenti il passaggio tra fondi, per quelle di sottoscrizioni successive alla prima e, infine, per le operazioni di rimborso che accedano ad un medesimo prospetto informativo.

Naturalmente il servizio potrà essere attivato solo ove le relative modalità di funzionamento siano descritte nell'ambito del regolamento di gestione del fondo che, come è noto, è approvato dalla Banca d'Italia.

Il Servizio di banca telefonica non sarebbe però utilizzabile in occasione di un'operazione di trasferimento delle quote sottoscritte ad un altro "Sistema" di fondi gestiti dalla medesima Società. In tale ultima evenienza, infatti, trattandosi di un'operazione nuova a tutti gli effetti, si renderebbe necessaria da parte del sottoscrittore non solo la ricezione del prospetto informativo unico concernente il nuovo Sistema di investimento, ma anche la successiva stipula di un nuovo contratto d'investimento.

Quanto fin qui esposto è stato affrontato con esclusivo riguardo ai fondi comuni di investimento di diritto italiano.

Relativamente alle offerte aventi ad oggetto fondi di diritto estero è possibile pervenire a conclusioni analoghe. E' dunque possibile anche per queste ultime utilizzare il "Servizio di banca telefonica" per operazioni di sottoscrizione successive alla prima, per operazioni concernenti la conversione tra fondi nonché per le operazioni di rimborso, restando invalicabile il vincolo della forma scritta per la prima operazione.

Naturalmente, di tali modalità operative dovrà essere data menzione all'interno del documento integrativo che descrive le modalità di commercializzazione del prodotto in Italia e nella nota informativa, così come lo stesso documento integrativo dovrà riportare gli ulteriori dati informativi che dovessero rendersi necessari, anche in considerazione di quanto previsto dall'art. 26, comma 3, secondo cui le variazioni del prospetto informativo che riguardano le caratteristiche essenziali dell'investimento saranno trasmesse tempestivamente ai partecipanti, previa comunicazione alla Consob.

Come già evidenziato, l'attuale impianto normativo pur avendo concepito la fase di sottoscrizione del modulo come momento imprescindibile per aderire alla sollecitazione all'investimento, ha contemplato, all'art. 13, comma 4 del regolamento approvato dalla Consob con delibera n. 11791 del 14 maggio 1999, la possibilità di consentire l'accesso all'investimento con «*modalità equivalenti indicate nel prospetto*». Al momento attuale, però, non si dispone di modalità alternative alla forma scritta ritenute "equivalenti" alla stessa e la ratio della norma va, dunque, ricercata nella esclusiva finalità di non precludere l'accesso alle potenziali ed ulteriori modalità di adesione che dovessero rendersi possibili in futuro, modalità sulle quali la Commissione sta svolgendo al momento gli opportuni approfondimenti.

2. Gli aspetti afferenti alla disciplina dei servizi di investimento

E' stata prospettata la possibilità che al momento dell'adesione al servizio di collocamento di fondi comuni di investimento con la modalità della banca telefonica, l'intermediario collocatore richieda all'investitore una dichiarazione "*una tantum*" attestante la consapevolezza della situazione di conflitto di interessi in cui verserebbe lo stesso intermediario. Tale situazione di conflitto di interessi deriverebbe dal fatto che i fondi comuni di investimento collocati sono gestiti da una società di gestione del risparmio appartenente al gruppo dell'intermediario collocatore.

In proposito si rammenta che la vigente disciplina regolamentare dei conflitti di interessi nella prestazione dei servizi di investimento diversi dalla gestione di portafogli di investimento (art. 27 del regolamento Consob n. 11522/1998) non prevede la possibilità di una descrizione generale e preventiva dei possibili conflitti da parte dell'intermediario e di un'autorizzazione parimenti generale e preventiva da parte dell'investitore. Sono infatti richiesti l'informazione dell'investitore e l'ottenimento dell'autorizzazione scritta (o verbale, munita di registrazione, nel caso di ordine telefonico) per singola operazione.

Peraltro, anche ai fini dell'applicazione della disciplina sopra richiamata, si può ritenere che tutte le sottoscrizioni delle quote di uno o più OICR offerti ad un investitore tramite uno stesso prospetto informativo, incluse quindi quelle successive alla prima e i passaggi da un OICR all'altro, costituiscano parti di un'operazione unitaria.

Conseguentemente, l'intermediario collocatore potrà limitarsi a rendere note all'investitore le situazioni di conflitto di interessi e ad ottenere la relativa autorizzazione in occasione della sola sottoscrizione iniziale. Tale condotta potrà essere tenuta con riferimento ad ogni tipo di conflitto di interessi noto al momento della sottoscrizione iniziale che potrà in seguito manifestarsi nell'ambito dell'operazione unitaria avviata.

Con riferimento poi all'applicabilità delle disposizioni di cui all'art. 76 del regolamento Consob n. 11522/1998 alla ricezione da parte dell'intermediario collocatore, secondo le modalità proprie della banca telefonica, delle disposizioni di investimento e disinvestimento di quote di OICR, si precisa che l'obbligo di avvalersi di promotori finanziari non sussiste nel caso in cui il personale addetto alla tenuta dei rapporti con la clientela per via telefonica si astenga in ogni caso dallo svolgere attività sollecitatoria. In particolare, è precluso ai dipendenti e collaboratori addetti alla banca telefonica che non siano promotori finanziari tanto contattare di propria iniziativa gli investitori quanto proporre ad investitori che prendano autonomamente contatto con l'intermediario operazioni nuove (ossia diverse dai passaggi tra OICR e dalle sottoscrizioni successive rientranti, gli uni e le altre, in un unico piano di investimento, nonché dai rimborsi).

Si ricorda che ai sensi dell'art. 56, comma 2, del regolamento Consob n. 11522/1998 gli intermediari devono dotarsi di procedure idonee a ricostruire le modalità, i tempi e le caratteristiche dei comportamenti posti in essere. Conseguentemente, incombe sull'intermediario collocatore l'onere di predisporre procedure che consentano di verificare se l'investitore sia stato sollecitato o consigliato dal personale addetto alla ricezione telefonica delle disposizioni degli investitori.