

**Comunicazione n. DI/98080597 del 14-10-1998**

inviata alla società ...

Oggetto: **Consulenza in materia di investimenti in strumenti finanziari**

Con lettera del ... codesta Società ha rappresentato di voler prestare nei confronti del pubblico un servizio che si articolerebbe nelle seguenti attività:

- « - *fornire un ausilio nella pianificazione finanziaria definendo le linee guida per una determinata politica di investimento;*
- *scegliere tra le categorie di strumenti finanziari presenti sul mercato quelle più adatte alle specifiche esigenze;*
  - *definire appositi benchmark per ogni classe di investimento;*
  - *identificare il/i gestore/i a cui affidare l'investimento;*
  - *eventualmente porre al gestore determinati limiti alla politica di investimento in base alle esigenze dello specifico cliente;*
  - *monitorare periodicamente l'attività del gestore inviando al cliente un reporting periodico, evidenziando: le performances realizzate confrontandole con i benchmark identificati; i rischi subiti calcolati come volatilità dell'investimento; il rispetto dei limiti di asset allocation inizialmente suggeriti; la reattività del gestore alle mutate condizioni del mercato; la persistenza dei presupposti per mantenere la politica d'investimento inizialmente suggerita; l'opportunità di scegliere un nuovo gestore al mutare della politica di investimento; le commissioni addebitate dal gestore».*

Codesta Società ha altresì precisato che essa non si interporrebbe, né nella fase di costituzione né in seguito, nel rapporto fra l'investitore e l'intermediario che verrebbe incaricato della prestazione del servizio di gestione individuale di portafogli di investimento.

In proposito codesta Società ha chiesto se «*sussistano degli obblighi da adempiere o dei requisiti da rispettare*» relativamente alla disciplina di cui al decreto legislativo n. 58/1998.

Al fine di fornire i chiarimenti richiesti, occorre preliminarmente verificare la possibilità di ricondurre l'attività che codesta Società intenderebbe prestare ad uno o più dei servizi di investimento o dei servizi accessori di cui all'art. 1, commi 5 e 6, del decreto legislativo n. 58/1998.

La scrivente Commissione ha avuto modo di chiarire (...) che l'attività di consulenza in materia di investimenti in strumenti finanziari consiste, in linea generale, nel fornire al cliente indicazioni utili per effettuare scelte di investimento e nel consigliare le operazioni più adeguate in relazione alla situazione economica e agli obiettivi del cliente stesso; in particolare, essa è caratterizzata:

- a) dall'esistenza di un rapporto bilaterale e personalizzato fra il consulente e il cliente, fondato sulla conoscenza degli obiettivi di investimento e della situazione finanziaria del cliente stesso, così che le indicazioni siano elaborate in considerazione della situazione individuale dello specifico investitore;
- b) dalla posizione di strutturale indipendenza del consulente rispetto agli investimenti

consigliati;

- c) dall'inesistenza di limiti predeterminati in capo al consulente circa gli investimenti da consigliare;
- d) dalla circostanza che l'unica remunerazione percepita dal consulente sia quella ad esso pagata dal cliente nel cui interesse il servizio è prestato.

Costituisce eccezione al sopra delineato schema generale del servizio la consulenza prestata dal promotore di servizi finanziari, cui, ai sensi dell'art. 80, lettera a), del regolamento Consob n. 11522/1998 #<sup>1</sup>, è consentito esercitare tale attività solo per conto del soggetto abilitato per il quale opera o di altro soggetto appartenente al medesimo gruppo.

Sulla base delle considerazioni sopra svolte, il servizio che codesta Società intende svolgere sembra risolversi per più aspetti nella prestazione di una consulenza in materia di investimenti in strumenti finanziari integrativa di una gestione individuale prestata da terzi.

Rientrerebbe peraltro nel servizio offerto da codesta Società la selezione dell'intermediario gestore e la valutazione circa l'opportunità di sostituirlo al mutare della politica di investimento. In proposito si rileva che, qualora il servizio sia prestato fuori dalla sede o dalle dipendenze di codesta Società, le concrete modalità di svolgimento dell'attività di selezione in discorso possono rendere configurabile la prestazione del servizio di collocamento di servizi di investimento di terzi (si consideri in particolare il caso in cui sia sistematicamente selezionato il medesimo intermediario gestore e quest'ultimo a fronte di ciò riconosca un compenso).

Tutto quanto sopra premesso, si chiarisce che la consulenza in materia di investimenti in strumenti finanziari è inclusa dall'art. 1, comma 6, del decreto legislativo n. 58/1998 fra i servizi accessori; l'esercizio professionale nei confronti del pubblico di tale servizio non è riservato agli intermediari autorizzati a prestare servizi di investimento in Italia ai sensi del decreto legislativo n. 58/1998. 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 legislativo n. 58/1998 e dai regolamenti attuativi previsti dal medesimo decreto.

IL PRESIDENTE  
*Luigi Spaventa*

---

<sup>1</sup> 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. 11520 dell'1.7.1998 abroga la delibera Consob n. 5827 del 17.12.1991; la delibera Consob n. 5553 del 14.11.1991 e successive modificazioni e integrazioni (ad eccezione degli articoli 10 e 23 che continuano ad applicarsi fino alla data di entrata in vigore del regolamento previsto dall'articolo 95 del d.lgs. n. 58/98); la delibera Consob n. 6243 del 3.6.1992; la delibera Consob n. 6265 del 10.6.1992; la delibera Consob n. 6761 del 7.1.1993; la delibera Consob n. 6817 del 3.2.1993; la delibera Consob n. 6892 del 24.2.1993; la comunicazione Consob n. SOC/RM/92005380 del 24.7.1992; la comunicazione Consob n. SOC/RM/93002635 dell'8.4.1993; la delibera Consob n. 10310 del 12.11.1996.