

Relazione OCF per l'anno 2016
Camera dei Deputati, Piazza Montecitorio
Sala della Lupa, Roma - 6 luglio 2017
Intervento Prof.ssa Anna Genovese - Commissario Consob

Chiarissima Presidente,

Autorità, Signore e Signori tutti, desidero in apertura ringraziare l'Organismo di vigilanza e tenuta dell'Albo Unico dei consulenti finanziari - che anche quest'anno ha invitato la Consob, in rappresentanza della quale intervengo, alla presentazione della propria Relazione annuale - per l'attività svolta, anche in collaborazione con la Consob.

L'assetto della vigilanza in materia di consulenti finanziari cambierà secondo quanto hanno stabilito la legge di delegazione europea del 2014 e l'art. 1, co. 36, della legge di stabilità per il 2016. L'iter modificativo richiede atti implementativi e non si è ancora concluso.

Gli adempimenti di tipo regolamentare e amministrativo necessari tutt'ora difettano di idonea copertura di legge.

La scelta del Parlamento e del Governo è stata di utilizzare, per le modifiche della normativa primaria, il veicolo della legge delega e del decreto legislativo di recepimento della Mifid II. L'iter legislativo avrebbe dovuto completarsi il 3 luglio scorso. Al momento, lo slittamento previsto è di un mese.

In ogni caso, la scadenza di applicazione della Mifid II è vicina ed è necessario che l'industria e tutti i soggetti interessati abbiano in tempo utile contezza dell'assetto di regole primarie e secondarie applicabili al settore a partire dal gennaio 2018.

In considerazione di ciò, anche alla luce dello stato di avanzamento del processo legislativo, e ritenuto assai probabile che eventuali modifiche non riguarderanno le deleghe regolamentari già contemplate

dallo schema di decreto, Consob ha deciso di avviare la consultazione sulle modifiche al Regolamento intermediari.

Si è scelto di porre in consultazione le previsioni modificative del Regolamento in due step, iniziando dalla consultazione sulle modifiche che presentano maggiori addentellati nella normativa europea, ivi inclusa la disciplina sostanziale in materia di consulenza finanziaria e di consulenza autonoma, e di proseguire, a stretto giro, con l'avvio della consultazione sulle modifiche che presentano rilievo maggiormente interno e che riguardano proprio l'Organismo e l'Albo. La pubblicazione del documento di consultazione è prevista per oggi o domani.

Il piano punta comunque alla adozione di tutte le modifiche del Regolamento intermediari connesse al decreto legislativo Mifid II, incluse quelle riguardanti l'Organismo e l'Albo, contestualmente e quanto prima, se l'impianto delle norme primarie sarà confermato.

Successivamente, con la stipulazione di un apposito protocollo con l'Organismo, si dovranno stabilire le modalità operative e i tempi per il trasferimento delle funzioni, gli adempimenti necessari per attuare il nuovo assetto organizzativo e statutario dell'Organismo. Infine, spetterà a Consob fissare la data di avvio dell'operatività dell'Albo unico dei consulenti finanziari e dell'Organismo di vigilanza, previa valutazione di idoneità del medesimo ad assumere le nuove funzioni.

I prossimi mesi quindi si preannunciano, e per il regolatore e per l'Organismo e per tutti gli addetti, densi di attività e di scelte assai importanti per il futuro del settore.

Nel frattempo, Consob e Organismo hanno mantenuto, nell'ambito delle tradizionali competenze loro assegnate dall'ordinamento, una proficua cooperazione nel monitoraggio diffuso sulle attività di consulenza e nella specifica analisi delle situazioni dubbie.

La vigilanza ha tratto impulso anche dalle comunicazioni dell'Organismo, oltre che dalle segnalazioni di intermediari e di singoli

risparmiatori. La trattazione di tali segnalazioni è avvenuta secondo un approccio *risk-based*, valorizzando in particolare l'applicazione preventiva di criteri di selezione oggettiva degli *input* riguardanti la violazione di norme di settore, con conseguente maggiore attenzione alle condotte a più alto potenziale lesivo.

Nel 2016 sono pervenute in Consob 311 segnalazioni (a fronte delle 377 del 2015). Sono state effettuate 196 richieste di dati e notizie agli intermediari relative a consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede (rispetto alle 190 del 2015) e avviati 85 procedimenti sanzionatori (a fronte degli 87 nel 2015).

Con particolare riguardo agli accertamenti di natura cautelare, sono stati adottati 19 provvedimenti di sospensione cautelare all'esercizio dell'attività, di cui 15 per un periodo di 60 giorni ai sensi dell'art. 55, co. 1 del Tuf; e 4 per la durata di un anno, ai sensi dell'art. 55, co. 2 del Tuf.

Sul piano delle sanzioni, nel 2016 la Consob ha adottato complessivamente 81 provvedimenti, di cui 38 radiazioni dall'Albo e 39 sospensioni a tempo determinato. Nella fase di contraddittorio documentale con i consulenti coinvolti, secondo le regole del procedimento sanzionatorio modificato nel 2016, il Collegio ha avuto debita attenzione per le difese conclusive pervenute, convinto che la giusta fermezza dell'azione repressiva in presenza di violazioni delle norme di settore, debba tenere conto, soprattutto in situazioni poco chiare, della concreta afflittività di sanzioni che (come la radiazione o la sospensione dall'attività) incidono sulle libertà personali ed economiche delle persone.

Anche nell'espletare l'attività di vigilanza sugli intermediari (banche e sim), l'Istituto ha riposto particolare attenzione all'operatività dei consulenti finanziari.

In particolare, facendo seguito alla Comunicazione dell'11 febbraio 2016 relativa ai controlli sulle reti di consulenti (Comunicazione sulle *best practices*), sono state acquisite nei mesi successivi informazioni che

hanno consentito di valutare l'idoneità delle procedure interne di controllo delle reti. Ciò allo scopo di indirizzare gli operatori, in modo proattivo, verso soluzioni di contenimento del rischio di comportamenti non corretti. Le *best practices* di mercato emerse nel corso di questa attività hanno riguardato sia le unità organizzative preposte allo svolgimento dei controlli sulla rete sia la tipologia e le caratteristiche dei presidi implementati (soprattutto, l'articolazione dei controlli a distanza, le forme di contatto con la clientela, le modalità di svolgimento delle ispezioni).

Tale approccio di vigilanza proattivo ha consentito alla Commissione di proseguire nel processo di orientamento del sistema finanziario verso meccanismi di controllo interno più evoluti, che assumeranno particolare rilevanza proprio in fase di ormai prossima applicazione della MiFID II.

I comportamenti illeciti dei consulenti sono forieri di alto allarme sociale. Per quanto sporadiche e limitate, le condotte irregolari o truffaldine, che non si riescono a debellare del tutto, destano clamore e erodono la fiducia dei risparmiatori. La prevenzione deve essere perciò il più efficace possibile. Nel contempo anche la severa repressione dei comportamenti illeciti, che alla prevenzione siano sfuggiti, assolve un compito imprescindibile.

Vale la pena peraltro di sottolineare come si sia da ultimo affermata, anche per il settore finanziario, l'idea che, accanto alla prevenzione e alla repressione amministrativa, è necessario il potenziamento del *private enforcement*. A questo è finalizzato l'Arbitro per le controversie finanziarie recentemente istituito presso la Consob, ed ormai operativo da alcuni mesi.

Facilitare la compensazione dei risparmiatori che abbiano ricevuto dagli intermediari servizi di investimento in violazione delle regole concorre ad accrescere la conformità della condotta degli operatori alla regolazione e la fiducia diffusa. Grazie all'ACF l'effettività della regolazione può acquistare maggiore pregnanza nell'esperienza dei fruitori dei servizi di investimento.

In tale chiave di valorizzazione dell'esperienza di fruizione del servizio vanno letti anche gli Orientamenti 2014 dell'ESMA sulle valutazioni delle conoscenze e competenze delle persone fisiche che prestano consulenza o forniscono informazioni alla clientela su strumenti finanziari e servizi di investimento.

La valutazione di adeguate conoscenze e competenze da parte dei consulenti è funzionale non solo a neutralizzare i rischi che tipicamente si annidano in una relazione negoziale fra un contraente forte e un contraente debole, ma anche quelli che possono promanare dalla sottovalutazione di eventi esogeni (crisi economiche e sistemiche, fatti politici, incertezze derivanti dall'introduzione di nuove regole). Eventi che, come ha ricordato la Professoressa Rabitti, mettono a dura prova il sistema finanziario anche a distanza di anni e possono essere di difficile interpretazione per risparmiatori che si orientano in autonomia.

Il rischio di incorrere in investimenti sbagliati diventa ancora più concreto se scelte di investimento autonome si accompagnano a fenomeni di disintermediazione, più o meno accentuata.

Alludo, in particolare, a quei casi in cui l'investimento si realizza direttamente attraverso piattaforme elettroniche e prassi operative (*email, social network, portali*) che utilizzano la rete internet, mediante adesione a schemi negoziali predefiniti e senza alcun tipo di supporto consulenziale: si tratta di modalità di interazione promosse spesso da intermediari comunitari autorizzati in regime di libera prestazione (ma anche da veri e propri soggetti abusivi) che accrescono la possibilità per gli investitori di operare su strumenti finanziari complessi e rischiosi come i *contract for difference*, i *rolling spot* e le opzioni binarie.

Per contrastare il fenomeno, la Consob ha adottato nel gennaio 2017 una comunicazione in cui ha sottolineato l'elevata rischiosità e complessità di tali prodotti, sconsigliati per il pubblico *retail*, e ancora più insidiosi quando offerti da operatori non autorizzati.

In materia, misure di intervento ancora più incisive (quali l'adozione di divieti di pubblicità e distribuzione ai risparmiatori *retail* di tali prodotti), da adottarsi ai sensi dell'art. 40 del Regolamento MiFIR, sono allo studio in ambito europeo da parte dell'ESMA¹, come annunciato in un *Statement* pubblicato il 29 giugno scorso.

Si diffondono sempre di più anche altri schemi operativi che contemplano l'utilizzo di *software* (indicati come *robo advisor*, *forex robot*, *trading system*) che, sulla base di dati di mercato e di informazioni raccolte attraverso strumenti di interazione automatica e standardizzata con l'investitore, elaborano e propongono investimenti.

Si chiama FinTech ed è la nuova frontiera della inclusione finanziaria ma è anche la nuova, l'ennesima, sfida per la vigilanza e per una trasformazione dell'offerta di servizi di consulenza che voglia tenere il passo del cambiamento.

Come è noto, la consulenza automatizzata, che può prescindere del tutto dal fattore umano è oggi al centro dell'interesse di studiosi e convoca al tavolo dell'analisi gli stessi regolatori.

Anche la Consob, come dichiarato nel Piano Strategico 2016-2018, intende misurarsi con il tema della disintermediazione dei servizi finanziari, per accrescere la comprensione del fenomeno, monitorarlo e promuovere, se del caso, iniziative di regolazione e vigilanza.

Si resta peraltro consapevoli che ad esempio la consulenza automatizzata, come evidenziato da un Report delle Autorità di vigilanza europee, non va demonizzata. Occorre considerare i potenziali benefici che, in termini di riduzione dei costi del servizio e più ampia fruizione del medesimo, essa potrebbe comportare. Si parla, con una certa enfasi di "democratizzazione" dell'accesso alla consulenza, in omaggio a quell'idea di cittadinanza economica di derivazione comunitaria.

¹ Eventuali limitazioni alla commercializzazione di questi prodotti da parte di singole autorità nazionali, pur se legittime, sono state ritenute dall'ESMA inopportune poiché potrebbero minare l'uniforme applicazione delle misure da adottare a livello europeo e creare le premesse per arbitraggi normativi. Nonostante ciò, allo stato risulta che 5 Paesi europei (Belgio, Francia, Germania, Irlanda e Olanda) hanno già preso misure restrittive di vario genere.

Permane, tuttavia, la possibilità di rischi derivanti dalla diffusione di un fenomeno largamente non regolato e compiutamente esplorato, del quale già si intravedono i prodromi. Il risparmiatore potrebbe, infatti, i) riscontrare difficoltà nel comprendere le informazioni che sono rese da un servizio automatizzato; ii) non valutare adeguatamente come le proprie risposte sono processate dall'algoritmo; iii) rischiare una consulenza 'superata' nell'ipotesi in cui difetti un aggiornamento tempestivo del set informativo reso; iv) non avere percezione degli effettivi costi del servizio automatizzato; v) subire le conseguenze di un cattivo funzionamento del medesimo, dovuto a errori tecnici, frammentazione del processo di elaborazione dei dati o conseguente ad attacchi informatici.

Lo scenario dei cambiamenti che si profilano sembra presentare, quindi, luci e ombre. Tuttavia, sono convinta che le luci siano maggiori e anche che il valore del tradizionale servizio di consulenza non sia da questi cambiamenti minacciato, quanto stimolato.

In questo senso, anche il varo di una strategia nazionale di educazione finanziaria dei risparmiatori, già ricordato dalla Prof.ssa Rabitti e dal Presidente Marino, segna un punto di svolta perché ha l'occhio lungo e perché punta a fare apprezzare, selezionare e diffondere nel mercato servizi di consulenza finanziaria non solo corretti ma anche di alta qualità reale e percepita.

Siamo dunque, per molti versi, a uno snodo cruciale per il settore della consulenza, che deve essere, da coloro che hanno responsabilità decisionali e progettuali, valorizzato al fine di generare migliori opportunità per tutti.