

## Comunicazione n. DIN/8080252 del 28-8-2008

inviata alla Assorisparmiatori

### OGGETTO: **quesito interpretativo in ordine alla "profilatura della clientela"**

Si fa seguito alla nota datata ... ed alla successiva lettera del ..., con le quali codesta Associazione ha posto, tra l'altro, alcune questioni interpretative concernenti la disciplina prevista dal "Nuovo Regolamento Intermediari", adottato dalla Consob con delibera n. 16190 del 29 ottobre 2007, in tema di "*c. d. profilatura del cliente*".

In particolare, codesta Associazione chiede di sapere:

- se la richiesta di informazioni aventi ad oggetto dati di "*natura strettamente personale*", quali le notizie sulla situazione finanziaria della clientela, "*anche a coloro che intendono svolgere attività per le quali alla banca viene chiesta solo la ricezione e trasmissione di ordini*", possa comportare "*un'abusiva estensione delle informazioni da rendere in funzione della citata normativa*";
- "*se la sanzione prevista dall'art. 39 VI c.<sup>1</sup> del Regolamento Consob non sia particolarmente penalizzante e, comunque, in contrasto con la normativa sulla "privacy" atteso che, al rifiuto di fornire detti dati sensibili, la banca ha l'obbligo di astenersi dal prestare i servizi di investimento costringendo, di fatto, i risparmiatori a rendere tali dati anche contro la propria volontà laddove, peraltro, sul punto, la stessa Consob aveva fornito, con comunicazione Consob DI/30396 del 21.4.2000, indicazioni diametralmente opposte*".

In proposito, per quanto di competenza, con riguardo alla disciplina generale di riferimento, si rappresenta quanto segue.

In esito al recepimento della MiFID (direttiva n. 2004/39/CE) e delle relative "misure di esecuzione" (in particolare direttiva n. 2006/73/CE), il nuovo contesto normativo è caratterizzato da regole di condotta differentemente articolate a seconda delle tipologie dei servizi prestati (ad alto valore aggiunto, quali la consulenza e la gestione individuale, ovvero di tipo "esecutivo" nelle altre ipotesi).

Più nello specifico, il Titolo II, Parte II del Libro III del Nuovo Regolamento Intermediari, in linea con le fonti comunitarie, articola la c.d. *know your customer rule* e la conseguente valutazione, in capo all'intermediario, delle operazioni a valersi sui conti della clientela in ragione del tipo di servizio di investimento coinvolto e delle caratteristiche dello stesso, richiedendo una articolata e approfondita conoscenza del cliente e una valutazione di adeguatezza per i servizi a più alto "valore aggiunto" (consulenza e gestione di portafogli), ovvero una più limitata conoscenza dell'investitore e quindi una valutazione di appropriatezza in caso di prestazione delle altre attività riservate (esecuzione di ordini, ricezione e trasmissione ordini, collocamento).

A date condizioni previste dalla disciplina comunitaria (art. 19, par. 6 della MiFID) e recepite nella normativa nazionale (art. 43 del Regolamento Consob n. 16190/2007) gli intermediari possono svolgere i servizi di "esecuzione di ordini" e di "ricezione e trasmissione

---

<sup>1</sup> Ai sensi dell'art. 39, comma 6, del Nuovo Regolamento Intermediari "*quando gli intermediari che forniscono il servizio di consulenza in materia di investimenti o di gestione di portafogli non ottengono le informazioni... si astengono dal prestare i menzionati servizi*".

ordini" anche in modalità "execution only" nell'ambito della quale è possibile prescindere dalla conoscenza del cliente.

Resta fermo che nella logica della disciplina in esame, i doveri di conoscenza del cliente in capo all'intermediario sono strumentali alla possibilità di fornire allo stesso un effettivo e migliore servizio.

Il nuovo sistema, ai fini della valutazione dell'adeguatezza richiede di assumere dal cliente (art. 39 del nuovo Regolamento in conformità dell'art. 19, par. 4, della MiFID) "le informazioni necessarie in merito a) alla conoscenza ed esperienza nel settore di investimento rilevante per il tipo di strumento o di servizio; b) alla situazione finanziaria; c) agli obiettivi di investimento".

Di contro, per i servizi c.d. "esecutivi", il vaglio dell'intermediario (valutazione di appropriatezza) è limitato alla verifica del livello di conoscenza ed esperienza in capo al cliente necessario per comprendere i rischi connessi alla decisione di investimento da assumere. In tale contesto, per procedere alla prestazione di tali servizi "a minore valore aggiunto", il legislatore europeo (e quindi la disciplina nazionale di recepimento) non ha ritenuto imprescindibile l'assunzione delle informazioni dalla clientela, ferma restando peraltro la necessità di comunicare al cliente l'impossibilità di determinare l'appropriatezza delle decisioni di investimento ove l'investitore non abbia fornito gli elementi necessari al proprio "profilo".

E' opportuno peraltro rimarcare che, in un ottica di maggior valore aggiunto fornito al cliente e di tutela degli investitori, il modello di offerta dei servizi di investimento da parte dell'intermediario può legittimamente prevedere il regolare abbinamento del servizio di consulenza<sup>2</sup> ai c.d. "servizi esecutivi" comportando, conseguentemente, l'osservanza da parte dell'intermediario medesimo delle più stringenti regole di condotta, anche in materia di "conoscenza del cliente" tipiche della "consulenza in materia di investimenti"<sup>3</sup>.

Si evidenzia infine che l'art. 39, comma 6, del Nuovo Regolamento Intermediari, recependo una specifica disposizione comunitaria (art. 35, par. 5, della direttiva n. 2006/73/CE), esclude la prestazione del servizio nell'eventualità del rifiuto da parte dell'investitore di fornire le informazioni con riguardo ai soli servizi della consulenza in materia di investimenti e della gestione di portafogli. In ragione delle caratteristiche di questi ultimi due servizi, non può infatti darsi l'ipotesi di svolgimento dei medesimi in carenza delle necessarie informazioni per assumere decisioni di investimento o trasmettere consigli adeguati al profilo del cliente.

CONSOB  
Luigi Spada - Giuseppe D'Agostino

---

<sup>2</sup> Ai sensi dell'art. 1, comma 5-septies del D.lgs. n. 58/98, introdotto dal d.lgs n. 164/2007 il servizio di consulenza in materia di investimenti è inteso come "la prestazione di raccomandazioni personalizzate ad un cliente, dietro sua richiesta o per iniziativa del prestatore del servizio, riguardo ad una o più operazioni relative ad un determinato strumento finanziario".

<sup>3</sup> In considerazione della riferita, ampia, nozione del servizio la Commissione ha già avuto modo di indicare (orientamenti dell'ottobre 2007 resi pubblici in occasione dell'emanazione del nuovo Regolamento Intermediari) che "non è escluso, in via astratta, che i servizi di collocamento o di ricezione e trasmissione di ordini (o di esecuzione di ordini o negoziazione in conto proprio) siano posti in essere senza essere accompagnati da consulenza. Tuttavia, nel caso, l'intermediario deve approntare meccanismi (contrattuali, organizzativi, procedurali e di controllo) per rendere effettiva la conformazione dei propri collaboratori e dipendenti a contatto con la clientela a predefiniti modelli relazionali, nel presupposto che, di fatto, (...) può risultare elevato (specie quando si utilizzino forme di contatto non "automatiche") il rischio che l'attività concretamente svolta sfoci nel presentare un dato strumento finanziario come adatto per quel cliente, integrando così la "consulenza in materia di investimenti".