

CAMERA DEI DEPUTATI N. 5058

PROPOSTA DI LEGGE

D'INIZIATIVA DEI DEPUTATI

DELMASTRO DELLE VEDOVE, GHIGLIA, RICCIUTI

Introduzione dell'articolo 23-*bis* del testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, in materia di tutela dell'investitore dalle operazioni finanziarie inadeguate

Presentata il 15 giugno 2004

ONOREVOLI COLLEGHI! — Nel nostro ordinamento giuridico, in materia di intermediazione finanziaria, vige un principio estremamente forte a tutela del risparmiatore, ancorché risulti sistematicamente disatteso. Si tratta della cosiddetta « *suitability rule* » ovvero principio di adeguatezza dell'investimento al profilo di rischio del cliente.

La norma positiva trova riscontro nell'articolo 29 del regolamento adottato dalla Commissione nazionale per le società e la borsa (CONSOB), con delibera n. 11522 del 1° luglio 1998, e successive modificazioni, di seguito denominato « regolamento CONSOB 11522 », che testualmente recita:

« ART. 29. (*Operazioni non adeguate*). —
1. Gli intermediari autorizzati si astengono

dall'effettuare con o per conto degli investitori operazioni non adeguate per tipologia, oggetto, frequenza o dimensione.

2. Ai fini di cui al comma 1, gli intermediari autorizzati tengono conto delle informazioni di cui all'articolo 28 e di ogni altra informazione disponibile in relazione ai servizi prestati.

3. Gli intermediari autorizzati, quando ricevono da un investitore disposizioni relative ad una operazione non adeguata, lo informano di tale circostanza o delle ragioni per cui non è opportuno procedere alla sua esecuzione. Qualora l'investitore intenda comunque dare corso all'operazione, gli intermediari autorizzati possono eseguire l'operazione stessa solo sulla base di un ordine impartito per iscritto ovvero, nel caso di ordini telefonici, registrato su

nastro magnetico o su altro supporto equivalente, in cui sia fatto esplicito riferimento alle avvertenze ricevute».

L'articolo 28 richiamato dal comma 2 del citato articolo 29 prescrive quanto segue:

« ART. 28. (*Informazioni tra gli intermediari e gli investitori*).— 1. Prima della stipulazione del contratto di gestione e di consulenza in materia di investimenti e dell'inizio della prestazione di servizi di investimento e dei servizi accessori a questi collegati, gli intermediari autorizzati devono:

a) chiedere all'investitore notizie circa la sua esperienza in materia di investimenti in strumenti finanziari, la sua situazione finanziaria, i suoi obiettivi di investimento, nonché la sua propensione al rischio. L'eventuale rifiuto di fornire le notizie richieste deve risultare dal contratto di cui al successivo articolo 30, ovvero da apposita dichiarazione sottoscritta dall'investitore;

b) consegnare agli investitori il documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari di cui all'Allegato n. 3.

2. Gli intermediari autorizzati non possono effettuare o consigliare operazioni o prestare il servizio di gestione se non dopo aver fornito all'investitore informazioni adeguate sulla natura, sui rischi e sulle implicazioni della specifica operazione o del servizio, la cui conoscenza sia necessaria per effettuare consapevoli scelte di investimento o di disinvestimento (...).

Il combinato disposto di questi due principi, sommato all'inversione dell'onere della prova (disposto dall'articolo 23, comma 6, del testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58), fornisce, quindi, una tutela molto forte all'investitore italiano in quanto l'intermediatore finanziario non può effettuare operazioni inadeguate al

profilo dell'investitore ed è tenuto, a tale fine, a informarsi preventivamente sul profilo dello stesso (situazione ed esperienza finanziaria, obiettivi di investimento, propensione al rischio e ogni altra informazione utile).

Invero, è giusto rilevare che se tali norme fossero state applicate con il rigore che le norme stesse suggerivano, certamente non avrebbero potuto verificarsi i noti fatti di «risparmio tradito» che si sono verificati negli ultimi anni (Argentina, Cirio, Parmalat, «MyWay-4You», eccetera).

Ci si trova, pertanto, di fronte ad un principio normativo assolutamente ineccepibile mentre si deve purtroppo rilevare che la sua applicazione è sostanzialmente inesistente o comunque scandalosamente insufficiente.

Di qui nasce la considerazione della opportunità di una modifica della normativa vigente che, unitamente ad una adeguata campagna di informazione, renda questi principi giuridici, già esistenti, concretamente applicati nella prassi quotidiana.

Si ritiene che tale obiettivo possa essere raggiunto attraverso tre momenti di ulteriore approfondimento che devono trovare riscontro nel diritto positivo:

1) documento sulla determinazione del profilo dell'investitore: oltre al documento generale sui rischi finanziari, previsto al comma 1, lettera b), del già citato articolo 28 del regolamento CONSOB 11522, l'intermediario finanziario deve consegnare un documento sulla determinazione del profilo dell'investitore. Tale documento, redatto secondo uno schema previsto dalla CONSOB, contiene informazioni essenziali per la determinazione del profilo del cliente e per disegnare il concetto di adeguatezza dell'investimento rispetto al proprio profilo, nonché precise indicazioni sugli obblighi dell'intermediario finanziario di non eseguire operazioni non adeguate al cliente. La consegna di tale documento deve essere confermata da una specifica firma del cliente investitore, ovviamente datata. Il documento contiene una scheda-questionario che il cliente deve

compilare, firmare e riconsegnare. La riconsegna non può avvenire se non dopo quindici giorni dalla data di ricezione del documento da parte del cliente-investitore. Il cliente può integrare la scheda-questionario con una descrizione libera del proprio profilo, con obiettivi di investimento, esperienza finanziaria e/o preclusioni rispetto a particolari tipologie di investimento e/o di rischi che non desidera acquisire. La CONSOB specifica con regolamento gli obblighi organizzativi interni degli intermediari atti a far conoscere al personale addetto al contatto con il pubblico le regole sull'adeguatezza degli investimenti nonché le procedure per determinare l'adeguatezza degli investimenti rispetto agli specifici profili. Le modifiche al profilo di rischio avvengono in seguito a una nuova consegna (ovviamente firmata e datata) del documento sulla determinazione del profilo del cliente con la riconsegna della scheda allegata almeno quindici giorni dopo la data di consegna del documento. Se il cliente-investitore non desidera che l'intermediario finanziario faccia questa verifica, compila la scheda di profilo che libera l'intermediario finanziario da questa responsabilità;

2) nullità delle operazioni finanziarie « inadeguate »: contrariamente a quanto accade oggi, l'intermediario finanziario non può eseguire operazioni inadeguate al profilo del cliente neppure con una specifica controfirma. Se il cliente-investitore vuole eseguire una operazione che l'intermediario giudica inadeguata, deve modificare il proprio profilo. È necessario che la normativa preveda una esplicita « nullità » per le operazioni finanziarie inadeguate. Oggi, la dottrina (e la modesta giurisprudenza esistente) è concorde nel considerare nulli i contratti eseguiti in violazione del citato testo unico di cui al decreto legislativo n. 58 del 1998, in quanto si tratta di norme imperative poste a tutela della collettività. La previsione esplicita di una nullità rende peraltro molto più forte il principio, e induce a una maggiore prudenza di comportamenti soprattutto da parte degli intermediari finanziari;

3) specifica funzione della CONSOB: la CONSOB ha la funzione di esprimere un proprio parere, ancorché non giuridicamente vincolante, in merito all'adeguatezza di un investimento rispetto al profilo del cliente. Il parere può essere richiesto da chiunque ne abbia uno specifico interesse e solo su investimenti effettivamente realizzati. Chiunque sia portatore di interessi collettivi può chiedere alla CONSOB un parere generale su specifici prodotti di risparmio gestito e sui contratti abbinati alla vendita degli stessi in relazione alla tipologia di clienti per i quali tali prodotti sarebbero adeguati o inadeguati. La CONSOB deve rispondere entro novanta giorni e può chiedere all'intermediario finanziario informazioni circa le procedure e le valutazioni adottate per determinare l'adeguatezza dell'investimento effettuato.

Dal punto di vista sistematico, è significativo e importante che tali modifiche, oggetto della presente proposta di legge, si inseriscano in maniera tutto sommato abbastanza agevole nel quadro normativo vigente, atteso che appare sufficiente introdurre l'articolo 23-*bis* del testo unico di cui al decreto legislativo n. 58 del 1998.

È ancora utile sottolineare come gli adempimenti richiesti siano relativamente semplici e comunque di una utilità assoluta se si pone mente ai disastri finanziari che hanno coinvolto milioni di piccoli risparmiatori-investitori, una esigua minoranza dei quali ha avuto la forza di rivolgersi alla giustizia per ottenere pronunce giudiziali che affermassero la nullità delle operazioni di pirateria finanziaria avventatamente decise da intermediari finanziari ormai obnubilati dal fallace convincimento che le operazioni di pura speculazione fossero destinate a perpetuare utili che, già per le loro dimensioni, erano a rischio dissennato, senza che vi fosse adeguata conoscenza da parte del cliente.

Vale da ultimo la pena di osservare e di sottolineare che i principi espressi nell'articolo 23-*bis* sono perfettamente in linea con la vigente normativa italiana e comunitaria, nonché con la nuova diret-

tiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 aprile 2004, che deve ancora essere recepita dal nostro ordinamento. È bene ricordare, in particolare, che l'articolo 19 di tale direttiva stabilisce la « *suitability rule* » sostanzialmente negli stessi termini nei quali è, oggi, prevista dal regolamento CONSOB 11522. Rispetto alla normativa comuni-

taria, l'articolo che si propone fa, anzi, un passo in avanti stabilendo che non è possibile fare operazioni inadeguate a meno che il cliente modifichi il suo profilo dopo un'attenta valutazione delle conseguenze di questa sua scelta.

Si confida pertanto nella sollecita approvazione della presente proposta di legge.

PROPOSTA DI LEGGE

ART. 1.

1. Dopo l'articolo 23 del testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, è inserito il seguente:

« ART. 23-bis. (*Operazioni inadeguate*). —

1. Gli intermediari autorizzati non possono effettuare, con o per conto degli investitori, operazioni non adeguate per tipologia, oggetto, frequenza o dimensione.

2. Ai fini di cui al comma 1, prima dell'inizio della prestazione dei servizi di investimento e dei servizi accessori a questi collegati, gli intermediari autorizzati devono:

a) informare l'investitore circa i mezzi e gli strumenti che l'intermediario utilizza, conformemente alle disposizioni della CONSOB, per determinare il profilo del cliente e le operazioni finanziarie adeguate allo stesso;

b) illustrare e consegnare all'investitore il documento generale sui rischi finanziari redatto secondo le disposizioni della CONSOB;

c) informarsi circa la situazione finanziaria, l'esperienza finanziaria, gli obiettivi di investimento e la propensione al rischio del cliente;

d) illustrare e consegnare all'investitore il documento sulla determinazione del profilo dell'investitore, redatto secondo disposizioni della CONSOB, contenente le informazioni di cui alla lettera a) e la scheda per la determinazione del profilo dell'investitore, che deve essere riconsegnata all'intermediario non prima di quindici giorni dalla data di consegna del documento.

3. La scheda per la determinazione del profilo dell'investitore di cui al comma 2, lettera *d*), prevede la possibilità per l'investitore di non fornire informazioni circa il suo profilo specificando che qualora l'investitore stesso non fornisca le informazioni richieste l'intermediario è esonerato dall'obbligo di verificare l'adeguatezza delle operazioni finanziarie svolte. Nel caso in cui l'investitore scelga di non fornire le informazioni circa il suo profilo di rischio, ogni conferma di esecuzione dell'operazione prevista dalla legislazione vigente deve contenere l'indicazione che l'intermediario non ha potuto verificarne l'adeguatezza specificando la motivazione.

4. È nullo ogni contratto relativo alla prestazione di servizi di investimento inadeguati al profilo dell'investitore a meno che lo stesso si sia rifiutato per iscritto di fornire le informazioni sul suo profilo.

5. Quando gli intermediari finanziari ricevono da un investitore disposizioni relative a una operazione finanziaria inadeguata, gli stessi lo informano di tale circostanza e si astengono dall'eseguire l'operazione. Qualora l'investitore intenda eseguire comunque l'operazione, l'intermediario deve richiedere all'investitore di modificare la propria scheda per la determinazione del profilo del cliente consegnando il documento di cui al comma 2 e attendendo un periodo di tempo minimo di quindici giorni prima di ricevere la nuova scheda modificata e dare corso all'operazione.

6. Nelle controversie relative all'adeguatezza di una operazione, la CONSOB, se interpellata da un investitore che ne ha specifico interesse o dall'intermediario finanziario, fornisce un parere non vincolante entro novanta giorni dalla data di ricevimento della documentazione necessaria per esprimere il parere.

7. Chiunque sia portatore di interessi collettivi può chiedere alla CONSOB un parere generale su specifici prodotti finanziari e sui contratti abbinati alla vendita degli stessi in relazione alla tipologia di clienti per i quali tali prodotti sono adeguati o inadeguati ».

PAGINA BIANCA

€ 0,30



14PDL0061110