



Alla
CONSOB
Divisione Studi Giuridici
Via G.B. Martini, 3
00198 Roma

Milano, 27 giugno 2008

[Anticipata per posta elettronica consob@consob.it](mailto:consob@consob.it)

**Oggetto: Regolamento di attuazione dell'art.18-bis del D.lgs. n. 58/1998 in materia di consulenti finanziari
Documento di consultazione pubblicato il 5 giugno 2008**

Italian CFA Society, Associazione Italiana che raggruppa i professionisti della finanza¹, esprime il proprio apprezzamento per il documento di consultazione sul regolamento di attuazione dell'art. 18-bis del Testo Unico della finanza e per i principi che hanno ispirato il lavoro della Commissione nella stesura della disciplina della consulenza in materia di investimenti.

Italian CFA Society esprime piena condivisione sui principi enunciati nel documento con particolare riguardo a: (i) la promozione dello sviluppo del mercato della consulenza oltreché di livelli di eccellenza professionale nell'esercizio della professione; (ii) l'assicurazione di un livello di tutela dei clienti conforme ai più elevati standard e articolata in funzione del diverso grado di conoscenza ed esperienza degli investitori; e (iii) il contenimento dell'impatto dei costi di *compliance*.

¹ **Italian CFA Society (ICFAS)** presente in Italia dal 1999, è l'associazione senza scopo di lucro che raggruppa i professionisti che operano nel campo finanziario e che hanno scelto di condividere rigorosi standard di integrità, formazione ed eccellenza professionale. Tutti gli associati aderiscono al **Code of Ethics and Standards of Professional Conduct**, il codice di deontologia professionale promosso da CFA Institute. La maggior parte dei soci ha conseguito la qualifica di CFA® (Chartered Financial Analyst®), certificazione riconosciuta a livello internazionale quale gold standard di eccellenza professionale.

L'Associazione è affiliata **CFA Institute**, prestigiosa associazione che opera a livello internazionale al fine di sensibilizzare la comunità finanziaria sull'importanza di definire e sviluppare standard rigorosi di formazione, integrità ed eccellenza professionale.

CFA Institute amministra, a livello internazionale, i curricula e gli esami dei programmi educativi Chartered Financial Analyst® (CFA) e Certificate in Investment Performance Measurement® (CIPM). L'associazione promuove programmi di aggiornamento professionale e pubblicazioni quali il *Financial Analyst Journal*.

Attraverso il **CFA Centre for Financial Market Integrity** prende posizioni sulle principali tematiche dei mercati dei capitali, sviluppa standard di condotta e codici di auto-disciplina al fine di promuovere i più elevati standard etici e professionali nella comunità finanziaria internazionale.

CFA Institute ha da poco celebrato il 60° anniversario dalla fondazione e attualmente è raggruppa 92,000 associati, presenti in 133 paesi del mondo.

Per ulteriori informazioni si vedano anche i siti www.cfainstitute.org e www.italiancfasociety.it.

1. Prova valutativa (art. 9)

L'art. 9 della bozza di regolamento enuncia i principi e i criteri riguardanti la prova valutativa per l'iscrizione all'albo. La disciplina proposta nella norma de qua lascia piena autonomia all'Organismo nella definizione delle modalità di svolgimento delle prove e nella scelta delle materie sulle quali deve vertere l'esame, che – secondo quanto indicato nella norma in commento - *deve consentire di verificare l'effettivo possesso da parte dei candidati delle competenze necessarie per lo svolgimento dell'attività di consulente finanziario.*

Al riguardo, Italian CFA society ritiene auspicabile che la Consob indichi all'Organismo, quale riferimento utile nella scelta delle materie oggetto d'esame, le *best practices* internazionali in materia di curriculum di studio e di modalità di amministrazione degli esami per il conseguimento del titolo di analista finanziario; oltretutto la necessità che il programma d'esame sia aggiornato periodicamente per tener conto delle dinamiche dei prodotti e delle evoluzioni nelle strategie di investimento.

Ciò al fine di promuovere livelli di eccellenza professionale dei consulenti indipendenti allineati con le migliori professionalità che attualmente operano sui mercati finanziari internazionali.

2. Regole generali di comportamento (art. 12)

L'art. 12 stabilisce le regole generali di comportamento che i consulenti finanziari dovranno osservare nell'esercizio dell'attività di consulenza.

L'ultimo punto del primo comma della disposizione in commento fa un generico rinvio ai "codici di autodisciplina relativi alla loro attività". Italian CFA Society ritiene sia nell'interesse del cliente conoscere i contenuti del codice di autodisciplina che il consulente si è impegnato a rispettare. Pertanto si ritiene utile che nella fase iniziale del rapporto, il consulente consegni al cliente una copia del codice e che lo informi qualora nel corso del rapporto non possa, relativamente ad una o più operazioni, osservarne le disposizioni.

Ciò è in linea con la normativa comunitaria che all'art 2 della direttiva 2003/125 del 22 dicembre 2003² in materia di raccomandazioni di investimento dispone che gli Stati membri assicurano che venga data comunicazione al pubblico delle norme di autoregolamentazione e dei codici di condotta cui sono tenuti i soggetti pertinenti³.

² Direttiva 2003/125/CE del 22.12.2003 recante modalità di esecuzione della direttiva 2003/6/CE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda la corretta presentazione delle raccomandazioni di investimento e la comunicazione al pubblico dei conflitti di interesse.

³ L'art. 1, punto 5 della direttiva 2003/125 definisce "soggetto pertinente" la persona fisica o giuridica che elabora o diffonde raccomandazioni nell'esercizio della propria professione o attività.

3. Aggiornamento professionale (Art. 14)

La disposizione attua l'art. 18 bis, comma 5 lett. g del TUF, il quale demanda alla normativa di rango secondario il compito di stabilire i principi e i criteri relativi alle modalità di aggiornamento professionale dei consulenti finanziari.

La norma in commento prevede appunto che i consulenti finanziari prendano parte annualmente a corsi di formazione di durata non inferiore a 30 ore, tenuti da soggetti formatori con qualificata esperienza nel settore della formazione finanziaria e *“muniti di certificazioni di qualità”*.

Pur condividendo la finalità della norma che è quella di imporre l'aggiornamento professionale ai consulenti, anche in considerazione della rilevanza dell'attività svolta, Italian CFA Society dissente dalla previsione secondo la quale i corsi devono essere tenuti da formatori muniti di certificazione di qualità. Ciò in quanto le certificazioni di qualità di corsi di formazione, pur diffuse in Italia, non lo sono all'estero con il risultato di penalizzare il consulente che, avendo una visione più globale dei mercati, voglia aggiornarsi all'estero rispetto a chi sceglie una formazione prettamente domestica.

Risulta altrettanto evidente che l'obbligo di frequentare corsi con certificazioni di qualità di fatto limita i corsi rilevanti ai fini dell'aggiornamento professionale e conseguentemente può contrastare con la previsione secondo cui la formazione deve essere coerente con la natura e le caratteristiche dell'attività prestata ai clienti.

Sulla base di quanto sopra, l'Italian CFA Society ritiene auspicabile che sia eliminata dal testo la previsione della certificazione di qualità anche in considerazione del fatto che né l'art 38 del regolamento ISVAP n. 5 del 16 ottobre 2006 in materia di aggiornamento professionale degli intermediari assicurativi, richiamato dalla Consob nel commento alla disposizione in esame, né l'art. 105 del Regolamento Intermediari in materia di aggiornamento professionale dei promotori finanziari richiedono che i corsi di formazione rilevanti ai fini dell'aggiornamento professionale siano muniti di certificazione di qualità.

4. Contratto di consulenza in materia di investimenti (Art. 16)

L'art. 16 definisce il contenuto informativo minimo del contratto di consulenza. Tra le informazioni che devono essere rese tempestivamente al cliente, risulta alla lettera e) della norma in commento che il cliente deve essere informato dell'eventuale obbligo del consulente di aggiornare le raccomandazioni prestate al cliente e della frequenza con la quale tale aggiornamento deve essere reso.

Atteso che è rimessa alle parti del contratto la decisione della frequenza con cui aggiornare le raccomandazioni, l'Italian CFA Society ritiene utile che venga esplicitato che il dovere generale di comportarsi con diligenza e correttezza (Cfr. art. 12 della bozza di regolamento in consultazione) implica che il consulente debba comunicare al cliente,



che operi sulla base di una precedente raccomandazione, se la stessa è ancora attuale o se è da ritenersi superata.

* * *

L'occasione è gradita per porgere i più cordiali saluti.

Barbara Valbuzzi, CFA
Presidente
Italian CFA Society