



**aiaf**®

**Associazione Italiana  
degli Analisti Finanziari**

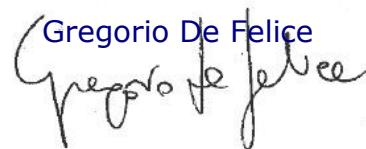
Spettabile  
CONSOB  
**Divisione Studi Giuridici**  
Via G.B. Martini, 3  
000198 ROMA

Milano, 4 dicembre 2009

**Oggetto:** Regolamento di attuazione degli articoli 18-*bis* e 18-*ter* del D.Lgs.  
n° 58/1998 in materia di consulenti finanziari

Ci preghiamo sottoporVi alcuni commenti e considerazioni in relazione alla consultazione in oggetto.

Cogliamo l'occasione per porgere i migliori saluti.

Gregorio De Felice  


Allegato.



# aiaf

Associazione Italiana  
degli Analisti Finanziari

## Associazione Italiana degli Analisti Finanziari

### Regolamento di attuazione degli articoli 18-bis e 18-ter del D.Lgs. n° 58/1998 in materia di consulenti finanziari

#### ***Risposta alla consultazione indetta dalla Consob***

Preso visione della seconda bozza del "Regolamento di attuazione degli articoli 18-bis e 18-ter del D.Lgs. n° 58/1998 in materia di consulenti finanziari – Esiti della prima consultazione e nuovo documento di consultazione", diffuso lo scorso 18 novembre, AIAF desidera sottoporre all'attenzione della Commissione le osservazioni che seguono.

L'Associazione prende atto innanzitutto delle precisazioni offerte dalla Commissione in merito alle obiezioni a suo tempo avanzate circa il rispetto del principio di proporzionalità (pag. 17 e seguenti del Documento di consultazione). Auspica peraltro che – in sede di ulteriore precisazione degli obblighi a carico dei consulenti (cfr. ad esempio l'art. 21, comma 2, relativo agli "Obblighi di rendiconto", e l'art. 26, comma 5, relativo alle "Registrazioni") – l'Organismo deputato alla tenuta dell'Albo (di seguito: Organismo) riservi particolare riguardo al caso in cui l'attività sia esercitata in forma individuale, evitando di imporre oneri non proporzionati alla dimensione e alla complessità della stessa.

Con riferimento all'**articolo 14** (Aggiornamento professionale), l'Associazione concorda sia con la maggiore flessibilità concessa al consulente nella gestione degli obblighi formativi, che con l'eliminazione di ogni richiamo al possesso della certificazione di qualità da parte del soggetto formatore. Ritiene peraltro che il riferimento contenuto nella nuova versione dell'articolo 14, comma 2, a "... soggetti con esperienza almeno quinquennale nel settore della formazione ..." potrebbe più opportunamente essere sostituito dall'espressione "... soggetti con qualificata esperienza nel settore della formazione ...", non intravedendo un nesso inequivocabile tra la permanenza in attività del formatore e la qualità della sua offerta. Inoltre, a somiglianza di quanto già in atto presso altre categorie professionali, la verifica del possesso da parte dei formatori dell'opportuno livello di qualificazione potrebbe essere attribuita all'Organismo.

Per quanto riguarda l'**articolo 16** (Contratto di consulenza in materia di investimenti), AIAF prende atto della precisazione che "... la disposizione in esame non introduce alcun obbligo di documentazione del contratto ..." (pag. 27 del Documento di consultazione). Esprime inoltre il proprio apprezzamento per aver la Commissione fatto propria l'indicazione che "... pur in assenza di un onere di formalizzazione del contratto ..., le indicazioni contemplate dalla disposizione in esame [il richiamato art. 16, ndr.] ... possano essere riprodotte



*nel contesto unitario di un documento recante le informazioni previste dall'art. 15 al quale le parti possono poi rinviare al momento della conclusione del contratto, al fine di determinarne il contenuto" (pag. 28 del Documento di consultazione).*

Nell'ottica di garantire flessibilità all'attività del professionista, appare quanto mai opportuna ad AIAF la decisione della Commissione di procedere alla cancellazione dell'**art. 20** (Raccomandazioni), demandando all'Organismo la valutazione "... se sia o meno necessario stabilire, a fini di vigilanza, un obbligo specifico di registrare gli elementi essenziali delle raccomandazioni prestate ai clienti ..." (pag. 37 del Documento di consultazione). Richiamando quanto già espresso poco sopra, l'Associazione rinnova l'auspicio che l'Organismo voglia graduare gli eventuali obblighi di registrazione in ragione della complessità, articolazione e dimensione dell'attività del consulente.

Per quanto infine si riferisce all'**articolo 21** (Obbligo di rendiconto, ora art. 20), l'Associazione conserva una generale perplessità circa il contenuto dell'obbligo imposto al consulente che – viste anche le precisazioni offerte della Commissione – si ritiene potrebbe esaurirsi in un documento informativo che riepiloghi le raccomandazioni di tempo in tempo offerte al cliente. La verifica del risultato economico del piano di *asset allocation* presupporrebbe, viceversa, la stipulazione "... di un accordo tra le parti, che preveda l'obbligo del cliente di consegnare periodicamente al consulente la relativa documentazione [la documentazione relativa ai rapporti che il cliente intrattiene con l'intermediario, ndr.] oppure stabilisca il dovere del cliente di impartire istruzioni all'intermediario affinché quest'ultimo vi provveda direttamente" (pag. 29 del Documento di consultazione).