

## 24° VENTIQUATTRESIMO ARGOMENTO

### SERVIZI - LA CONSULENZA FINANZIARIA: PROMOTORI/ BORSINISTI

#### I PROMOTORI FINANZIARI:

La loro attività può sembrare minuziosamente strutturata dalla normativa in vigore, perciò altrettanto minuziosamente controllabile. Ma si trascura un aspetto fondamentale della vita professionale del promotore finanziario: i suoi guadagni derivano dalle provvigioni di vendita dei singoli servizi offerti dalla SIM o dalla banca, ma dei cui risultati non sono assolutamente responsabili. Vendere ad un cliente un prodotto invece di un altro, o entrambi facendo un "en plain", muta gli introiti mensili del promotore. Oltretutto, troppo spesso la formazione professionale di questo è, per di più, curata negli aspetti psicologici di comunicazione con il cliente prima ancora che nella conoscenza dei prodotti in catalogo; soprattutto, è facile intuire come la valutazione circa la ripercussione finanziaria della vendita tenga conto, oltre che delle esigenze patrimoniali del sottoscrittore, quelle di chi vende.

In conclusione, l'attività del promotore è strettamente legata ai prodotti forniti dalla sua SIM ma è svincolata dalla loro qualità, trattandosi appunto di attività promozionale e non professionale: questi non può spaziare tra tutti gli strumenti finanziari offerti dal mercato, e scegliere quello ritenuto più adatto alla soluzione di un problema specifico. Può invece risultare invece ottimo veicolo di diffusione di cattivi prodotti di pessime finanziarie; il problema specifico (del cliente) circa la migliore collocazione del risparmio passa così in secondo piano.

L'immagine che da anni sta passando è quella in base alla quale i problemi inerenti all'investimento mobiliare dipendono esclusivamente dall'entità del capitale che si intende conferire.

Questo puntare sugli aspetti quantitativi del problema per ridurlo a poche opzioni, ha sempre fatto il gioco di chi mira in via prioritaria ad acquisire la gestione del patrimonio del cliente, magari lasciando intuire rendimenti alti, senza curarne troppo i veri interessi e senza aver chiari gli obbiettivi che si speravano di raggiungere con l'investimento.

Il risparmiatore, bombardato da informazioni e consigli a non "perdere il treno", è

reso sensibile a chi promette vantaggiose certezze.

#### ATTENZIONE:

In merito alla promozione finanziaria teniamo presente che un buon promotore:

- 1) Fornisce sempre di buon grado precise informazioni circa la società che rappresenta.
- 2) Prima di proporre un investimento, deve interessarsi della situazione finanziaria del futuro cliente, averne chiari gli obbiettivi, la genesi dei capitali da investire (cioè a come si sono formati: risparmio, disinvestimento, vincita al gioco ecc.), la sua capacità di risparmio, le spese e gli impegni - di una certa rilevanza - da affrontare nel breve, medio e lungo periodo.
- 3) Non cercherà di aprire il cuore del risparmiatore parlando di rendimenti futuri o promettendo guadagni certi ed alti per prodotti a rischio ("...Almeno un punto più dei titoli di Stato...").
- 4) Non cercherà, senza motivata giustificazione, di disinvestire in blocco precedenti assetti per acquisirne la totalità del patrimonio.
- 5) Non prometterà: "Seguirò personalmente i suoi investimenti". Il Promotore non "gestisce", al massimo "rendiconta".
- 6) Non suggerirà continui spostamenti tra i prodotti della società che rappresenta.
- 7) Non farà mai firmare documentazione in bianco. Consegnerà sempre una copia di quanto sottoscritto dal cliente. Non marcherà caselle contrattuali o informative dopo la firma del cliente. Non suggerirà mai di lasciare in bianco il beneficiario di un assegno o di non inserire la clausola di "non trasferibilità".
- 8) Chiarirà minuziosamente le caratteristiche, finanziarie e di costo, dei servizi che sottopone al cliente.

---

#### IL BORSINO:

L'abbandono dei tranquilli titoli di Stato ha creato una massa di clienti bancari alla spasmodica ricerca di consigli, di suggerimenti, di "soffiare per gli amici" rivolte, in prima istanza, agli operatori in titoli delle banche. Questa crescente domanda di servizi specializzati ha convinto molti istituti bancari a fornire la soluzione attraverso l'offerta alla clientela di una attività di gestione mobiliare affidata a propri responsabili.

Pur senza generalizzazioni sciocche, Adusbef deve riscontrare un livello crescente di reclami di utenti in merito ai risultati ed alla conduzione del servizio di gestione patrimoniale.

In particolare, da un paio d'anni a questa parte, ai telefoni dell'associazione si accavallano i reclami di risparmiatori che, spinti dagli "esperti" ad acquistare titoli obbligazionari (a tasso fisso) emessi dalla stessa banca ("... rendono come i BOT, competono con i BTP, ma non c'è il rischio di vederseli congelare, scadranno fra molti anni...), si son visti rimborsare quei titoli molto prima della scadenza indicata dall'impiegato ed al valore di lire 100, cioè alla pari, anche quando l'acquisto era stato effettuato al di sopra.

E' successo che l'esperto "suggeritore" non aveva ritenuto opportuno informare il cliente della presenza, nel Regolamento d'emissione dell'obbligazione, della famigerata clausola "call" che, in tema di rimborso del prestito, avrebbe permesso alla banca di richiamare quei titoli a cento lire (se il valore di mercato fosse stato superiore) o di acquistarli sul mercato (se fosse stato inferiore). In altri termini, in un periodo di tassi fortemente in calo, come l'attuale, alle banche non conviene tenere in vita titoli sui quali pagare tassi troppo alti e, pertanto li ritirano dal mercato. Se invece il momento avesse mostrato tassi di mercato superiori a quelli offerti dai titoli bancari, questi si sarebbero svalutati e l'istituto di credito li avrebbe richiamati pagandoli sotto le 100. Il suggerimento di questo "affare" ha fatto abbandonare i certificati di deposito (135 mila miliardi a fine '98 contro i 290 mila del '95) e raddoppiare, in tre anni, la massa di risparmio investita in obbligazioni bancarie, passata dai 215 mila miliardi di lire di fine 1995, agli attuali 420 mila. Di questi, circa 185 mila sono a tasso fisso e (si verifichi il Regolamento dei titoli posseduti, richiedendone una copia alla banca) soggette alla clausola "call".

La giustificazione degli esperti gestori è stata la seguente: Il Regolamento non fu mai richiesto dal cliente e la Consob non impone alla banca di fornire informazioni preventive sui prestiti obbligazionari di sua emissione, presumendo che l'acquirente sappia quello che fa.

E' questo il livello professionale espresso dal settore.

In conclusione, ci sentiamo di fornire ai lettori l'indicazione circa il miglior investimento: destinare alcune ore al mese allo studio delle caratteristiche dei prodotti e dei servizi offerti dal settore mobiliare, il qual è reso complicato ad arte dai "signori della guerra", perché ad essi debba ricorrere chi vuole praticarlo.

#### CONSIGLI AI RISPARMIATORI

Ma cosa deve fare il risparmiatore per non incappare in situazioni spiacevoli nel caso in cui decida di investire in titoli mobiliari?

Vi sono delle regole di "minima accortezza" nell'investire, molto semplici da rispettare, vediamole:

#### CONSIGLI PER CHI VUOLE INVESTIRE

- 1) Diffidare SEMPRE delle offerte occasionalmente pubblicizzate sulla stampa o per televisione, ricordando che é in vigore la legge sulle SIM.
- 2) Non lasciarsi MAI allettare dalle promesse di piú alti rendimenti rispetto a quelli di mercato.
- 3) Diffidare SEMPRE delle "voci" o delle confidenze di amici, parenti o conoscenti: la raccolta atipica del risparmio é stata canalizzata usando come collettori proprio parenti, amici e conoscenti.
- 4) Non firmare MAI un contratto se non si sono capite bene tutte le clausole contrattuali, diffidando comunque di coloro che mettono fretta. In alcune fattispecie, anche per la raccolta del risparmio, é valido il "diritto di ripensamento".
- 5) Diffidare sempre delle società finanziarie poco conosciute, informandosi SEMPRE, interpellando o la propria banca o un esperto finanziario di propria fiducia e di provata onorabilità.
- 6) Ricordarsi SEMPRE di avere, nei confronti dell'investimento finanziario, lo stesso atteggiamento che si avrebbe nei confronti di qualsivoglia altra merce, bene o servizio da acquistare.
- 7) In caso di investimento "azionario", guardare bene il "prospetto informativo" diffidando sempre di coloro che promettono di raddoppiare in breve tempo il capitale o, comunque alti profitti e facili guadagni.
- 8) Ricordarsi SEMPRE di chiedere direttamente informazioni sulla società che propone l'investimento: le società serie sono ben liete di fornirle.
- 9) Esigere SEMPRE la documentazione sottoscritta, conservandola con cura. Non lasciare MAI (all'intermediario, alla banca, alla fiduciaria o ad altri) moduli o documenti firmati ma che verranno "riempiti successivamente" in nostra assenza.
- 10) Non investire MAI se la personale situazione finanziaria non lo permette. In caso di investimento seguire, direttamente o aiutati da persona di esclusiva fiducia, l'andamento della sottoscrizione.
- 11) Leggere SEMPRE le periodiche informazioni inviate dalle società a cui sono stati affidati i propri risparmi. In caso di difficoltà di comprensione "convocare" chi ha proposto l'investimento o recarsi in banca per i necessari chiarimenti.
- 12) In qualsiasi caso di dubbio, non avere remore nel chiedere informazioni alla CONSOB (Commissione Nazionale per le Società e la Borsa- Via Isonzo, 19/D 00198 Roma), oppure all'ADUSBEF.

#### I QUESITI CHE UN RISPARMIATORE DEVE PORSI ED AI QUALI DEVE RISPONDERE

FORMALITÀ CONTRATTUALI RISPETTATE ? - Vanno verificate caso per caso. Non è raro incontrare contratti non firmati dall'azienda, firmati dall'azienda con data diversa ecc. Si incappa anche in contratti con firme manifestamente false.

ALLEGATI AL CONTRATTO ? - In genere, i contratti fanno espresso riferimento ad allegati. Sono stati consegnati ?

SERVIZIO FINANZIARIO ? - E' stato venduto come "prodotto finanziario", ma non è stata necessaria la comunicazione alla Consob né è dotato di prospetto informativo. Quindi non è un prodotto finanziario.

SERVIZIO DI FINANZIAMENTO ? - Il prodotto ha nel "prestito/mutuo/affidamento" uno dei due elementi fondamentali, necessario per l'investimento. Tale finanziamento è stato consapevolmente sottoscritto dai clienti ? Sono previste le modalità di recesso dal contratto ?

Sono stati avvisati che tale impegno è stato indicato alla Centrale dei Rischi? Il sottoscrittore ha inoltrato domande di fido ? E' stata richiesta al cliente documentazione attestante la sua situazione finanziaria ? E' stata impostata una pratica di valutazione finanziaria e riclassificate le poste con esito positivo per la concessione del prestito ? Sono stati indicati TAN e TAEG tra le caratteristiche del finanziamento ? L'età del cliente è congrua con la durata del finanziamento e con essa compatibile ? In conclusione, il contratto di "prestito/mutuo/affidamento" risulta formalmente e legittimamente regolare nei suoi elementi fondamentali ?

SERVIZI DI INVESTIMENTO ? - Se siamo quindi in presenza di un prodotto strutturato composto da un servizio di finanziamento atto a consentire un'operazione in strumenti finanziari, concesso dallo stesso soggetto ( la banca o la Sim ) che negozia i suoi strumenti finanziari . Ma si tratta di un finanziamento regolare? Tale tipo di contratto proposto dalle aziende di credito ha formalità tassative di legge ed interne. Sono state rispettate ?

#### DAL TESTO UNICO DELLA FINANZA

[...]

#### PARTE I - DISPOSIZIONI COMUNI

Art. 1

Definizioni [...]

5. Per "servizi di investimento" si intendono le seguenti attività, quando hanno per

oggetto strumenti finanziari: [...]

c) la concessione di finanziamenti agli investitori per consentire loro di effettuare un'operazione relativa a strumenti finanziari, ella quale interviene il soggetto che concede il finanziamento; [...]

**CONFLITTO DI INTERESSI ?** - I titoli acquistati sono in genere obbligazioni e/o quote di fondo emesse dalla stessa banca o dal Gruppo.

Sono state rispettate - non solo nominalmente - le norme imposte dal TUF e dai regolamenti Consob ?

L'Articolo 21, lett. c) del Testo Unico della Finanza impone agli intermediari finanziari, in situazioni di conflitto di interessi, di "agire in modo da assicurare comunque ai clienti trasparenza ed equo trattamento".

**EQUO TRATTAMENTO ?** - Oltre alla diligenza nella prestazione di consulenza, l'intermediario non deve abusare della fiducia concessagli dal cliente, o approfittare del fatto che il cliente "non può dirgli di no". Il servizio collocato non deve privilegiare chi lo offre e danneggiare il sottoscrittore.

**DIRITTO DI RECESSO ?** - E' presente nei contratti sottoscritti tramite promozione finanziaria? Spesso, quando è presente, non risulta evidenziato. In genere è richiamato solo il diritto di recesso relativo all'investimento. Spesso non è presente né per l'investimento, né per il finanziamento.

**PROFILO DI RISCHIO ?** - Per le pratiche sottoscritte in banca, sono state effettuate acquisizioni del "profilo di rischio" ? Quelle acquisite tramite promozione finanziaria, sono state stilate direttamente dagli stessi promotori ? Risultano corrispondenti alla realtà ?

Nel "Questionario per l'investitore in servizi finanziari" (Reg. Consob n° 11522/98) verificare l'apposizione della firma aziendale. Troppo spesso, all'insaputa del cliente, si fa sottoscrivere la clausola che lo stesso non vuole fornire informazioni sulla sua situazione finanziaria. Si ha, in tal caso, la curiosa e paradossale situazione per la quale la banca fornisce un prestito/mutuo/fido a persona che non intende informarla sulla sua situazione finanziaria personale.

**PROSPETTI DI RENDIMENTO ?** - Se consegnati, sono veritieri ?

**TITOLI ACQUISTATI ?** - Il prezzo di acquisto dei titoli acquistati col finanziamento è stato stabilito dalla banca ? Spesso il titolo è uno "zero coupon", ma non è segnalato come tale. Occorre verificare, nei casi di specie, se vengono indicati - quale investimento - titoli di Stato a tasso fisso (BTP) o di altri emittenti, quando invece si trat-

ta di "coupon stripping" <sup>1</sup> su quei titoli di Stato. È notorio che la valorizzazione di

<sup>4</sup> COUPON STRIPPING (dal sito del Tesoro Aggiornamento al 05/04/2004.)  
CHE COS'E'?

Il coupon stripping è l'operazione di separazione delle componenti cedolari dal valore di rimborso di un titolo. In Italia è stato istituito con il decreto del Ministro del Tesoro, del Bilancio e della Programmazione Economica del 15 luglio 1998 (pubblicato nella Gazzetta Ufficiale n. 167 del 20 luglio 1998).

COSA È OPPORTUNO SAPERE?

Nell'ambito del coupon stripping, si definisce mantello il valore di rimborso del titolo privato delle componenti cedolari.

Col termine di strips si indicano le componenti cedolari separate dal valore di rimborso del titolo.

La ricostituzione del titolo è l'operazione di riunione con il mantello delle componenti cedolari già separate, anche se originate da titoli diversi, al fine di ottenere nuovi titoli.

A COSA SERVE?

L'operazione di coupon stripping consente di ottenere una serie di titoli zero coupon da ciascun titolo di Stato. Acquistando un BTP nella sua forma originaria, il risparmiatore otterrà un flusso di pagamenti ripetuti nel tempo costituiti da una cedola periodica (ogni 6 mesi) più il rimborso del capitale alla scadenza.

Se invece si sceglie il mercato del coupon stripping, di quello stesso BTP si possono acquistare singole componenti sotto forma di zero coupon. Si può ad esempio acquistare la sola cedola in scadenza tra 6 mesi - che sarà simile ad un BOT - ignorando il resto del titolo, oppure una o più delle restanti cedole del titolo, compreso il pagamento a scadenza.

In questo modo, da un singolo titolo con cedola si generano tanti singoli titoli zero coupon quante sono le cedole del titolo originario.

Segue nota 5 - COUPON STRIPPING.QUALI SONO I VANTAGGI...

I vantaggi offerti ai risparmiatori dal coupon stripping possono così essere riassunti:

✓ Maggiore flessibilità: anche se non esiste un titolo in scadenza su una specifica data futura lo si può creare tramite il coupon stripping, purché in quella data cada il pagamento della cedola di un titolo in circolazione ammesso allo stripping;

✓ Certezza dei rendimenti: come noto, i titoli zero coupon non presentano il rischio del reinvestimento dei proventi proprio dei titoli con cedola, di conseguenza il rendimento a scadenza degli investimenti mediante coupon stripping è predeterminabile con assoluta certezza;

✓ Semplicità: il risparmiatore che sceglie di investi-

re tramite coupon stripping sa che le operazioni collegate all'investimento saranno solo due, l'acquisto ed il rimborso a scadenza del capitale, senza alcuna operazione intermedia di gestione dei flussi.

... E GLI SVANTAGGI

A fronte dei vantaggi citati, occorre considerare anche i potenziali svantaggi collegati al coupon stripping:

✓ Maggior rischio: a parità di scadenza un titolo zero coupon presenta una maggiore duration, vale a dire che al variare dei tassi di interesse il suo prezzo tenderà ad oscillare in maniera più marcata rispetto ad un titolo con cedola;

✓ Minore liquidità: per il momento il mercato del coupon stripping non è ancora molto sviluppato e quindi il volume delle transazioni effettuate non è elevato, ciò potrebbe costituire un problema in caso di necessità di eseguire in breve tempo operazioni su importi significativi e su scadenze particolari.

SU QUALI TITOLI SI PUO EFFETTUARE?

L'operazione di coupon stripping può avere per oggetto solo titoli di Stato a tasso fisso non rimborsabili anticipatamente, depositati presso il sistema di gestione centralizzata dei titoli di Stato. L'operazione di ricostituzione può avere per oggetto titoli di Stato che hanno formato oggetto di coupon stripping.

CHI PUO FARLO?

Le operazioni di stripping possono essere richieste alla Monte Titoli S.p.A. da tutti i soggetti che hanno un conto presso la gestione centralizzata titoli, purché esclusi dall'applicazione dell'imposta sostitutiva prevista dal decreto legislativo n. 239 del 1° aprile 1996.

COME AVVENGONO LE OPERAZIONI?

Le operazioni di coupon stripping e ricostituzione avvengono mediante annotazioni contabili, su richiesta dei soggetti aderenti al sistema di gestione centralizzata dei titoli di Stato.

Ciascun titolo risultante dalle operazioni di stripping rappresenta un autonomo titolo di Stato e ha circolazione solo all'interno del sistema di gestione centralizzata dei titoli di Stato. Tuttavia le statistiche ufficiali sullo stock del Debito Pubblico non tengono conto delle operazioni di coupon stripping, ma fanno sempre riferimento alle emissioni originarie dei titoli.

Gli strips con la stessa scadenza sono tra loro fungibili, anche se separati da titoli diversi.

QUALI SONO GLI IMPORTI MINIMI?

Ai sensi del decreto ministeriale del 30 novembre 1998 (pubblicato nella Gazzetta Ufficiale n. 290 del 12 dicembre 1998), ciascuna operazione di coupon stripping e di ricostituzione è ammessa per un importo pari o multiplo di 1.000 euro. Il taglio minimo e valore nominale unitario delle singole componenti è pari a un centesimo di euro.

titoli generati da coupon stripping è molto più soggetta agli umori dei tassi di mercato ed all'andamento dei tassi medi correnti di quanto non sia il titolo "madre" con le normali cedole.

Poiché il mercato di tali prodotti è ristrettissimo, in caso di liquidazione ante scadenza risulterebbe disponibile all'acquisto la sola stessa banca che "farebbe il prezzo" senza possibilità di scelta.

Verificare se l'ordinativo per l'acquisto dei titoli è stato firmato dal cliente.

BREAK EVEN ? - Date le condizioni finanziarie di contratto (commissioni, tassi applicati ecc.) è possibile valutare (grossolanamente) in un intervallo tra l'8 ed il 10 per cento il rendimento che la componente "investimento" deve avere per raggiungere il punto di pareggio.

COSTI DEL SERVIZIO ? - Il prodotto è articolato. Quanto costa la sua gestione ? La banca applicherà costi di gestione ? Che cosa dicono in proposito contratto ed altra documentazione ?

RISPETTO DELLA NORMATIVA ? - Sono stati rispettati i dettami individuati, tra gli altri, dagli articoli 21-32 del TUF in merito all'azione professionale dei "venditori"? Ci sono persone in grado di testimoniare che il cliente ha deciso di sottoscrivere il contratto seguendo informazioni false, carenti o assenti in base alle quali ha deciso di sottoscrivere il contratto?

Si ricorda, comunque, che l'Articolo 23 punto 6) inverte l'onere della prova.

È stata rispettata la normativa imposta dal Testo Unico bancario (Tan, Taeg, consegna del piano di ammortamento) ?

N.B.= l'Autorità antitrust, con provvedimento 11.792 del 6.3.2003, ha condannato Banca 121 per pubblicità ingannevole relativamente al prodotto 4 You.

## DAL TESTO UNICO DELLA FINANZA.

[...]

### TITOLO II - SERVIZI DI INVESTIMENTO

#### CAPO II - SVOLGIMENTO DEI SERVIZI

##### Articolo 21

###### Criteri generali

1. Nella prestazione dei servizi di investimento e accessori i soggetti abilitati devono:

a) comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza, nell'interesse dei clienti e per l'integrità dei mercati;

b) acquisire le informazioni necessarie dai clienti e operare in modo che essi siano

sempre adeguatamente informati;

c) organizzarsi in modo tale da ridurre al minimo il rischio di conflitti di interesse e, in situazioni di conflitto, agire in modo da assicurare comunque ai clienti trasparenza ed equo trattamento;

d) disporre di risorse e procedure, anche di controllo interno, idonee ad assicurare l'efficiente svolgimento dei servizi;

e) svolgere una gestione indipendente, sana e prudente e adottare misure idonee a salvaguardare i diritti dei clienti sui beni affidati.

2. Nello svolgimento dei servizi le imprese di investimento, le banche e le società di gestione del risparmio possono, previo consenso scritto, agire in nome proprio e per conto del cliente.

## Articolo 22

### Separazione patrimoniale

1. Nella prestazione dei servizi di investimento e accessori gli strumenti finanziari e le somme di denaro dei singoli clienti, a qualunque titolo detenuti dall'impresa di investimento, dalla società di gestione del risparmio o dagli intermediari finanziari iscritti nell'elenco previsto dall'articolo 107 del T.U. bancario nonché gli strumenti finanziari dei singoli clienti a qualsiasi titolo detenuti dalla banca, costituiscono patrimonio distinto a tutti gli effetti da quello dell'intermediario e da quello degli altri clienti. Su tale patrimonio non sono ammesse azioni dei creditori dell'intermediario o nell'interesse degli stessi, nè quelle dei creditori dell'eventuale depositario o sub-depositario o nell'interesse degli stessi. Le azioni dei creditori dei singoli clienti sono ammesse nei limiti del patrimonio di proprietà di questi ultimi.

2. Per i conti relativi a strumenti finanziari e a somme di denaro depositati presso terzi non operano le compensazioni legale e giudiziale e non può essere pattuita la compensazione convenzionale rispetto ai crediti vantati dal depositario o dal sub-depositario nei confronti dell'intermediario o del depositario.

3. Salvo consenso scritto dei clienti, l'impresa di investimento, la società di gestione del risparmio, l'intermediario finanziario iscritto nell'elenco previsto dall'articolo 107 del T.U. bancario e la banca non possono utilizzare, nell'interesse proprio o di terzi, gli strumenti finanziari di pertinenza dei clienti, da esse detenuti a qualsiasi titolo. L'impresa di investimento, l'intermediario finanziario iscritto nell'elenco previsto dall'articolo 107 del T.U. bancario e la società di gestione del risparmio non possono inoltre utilizzare, nell'interesse proprio o di terzi, le disponibilità liquide degli investitori, da esse detenute a qualsiasi titolo.

## Articolo 23

## Contratti

1. I contratti relativi alla prestazione dei servizi di investimento e accessori sono redatti per iscritto e un esemplare è consegnato ai clienti. La CONSOB, sentita la Banca d'Italia, può prevedere con regolamento che, per motivate ragioni tecniche o in relazione alla natura professionale dei contraenti, particolari tipi di contratto possano o debbano essere stipulati in altra forma. Nei casi di inosservanza della forma prescritta, il contratto è nullo.

2. È nulla ogni pattuizione di rinvio agli usi per la determinazione del corrispettivo dovuto dal cliente e di ogni altro onere a suo carico. In tal caso nulla è dovuto.

3. Nei casi previsti dai commi 1 e 2 la nullità può essere fatta valere solo dal cliente.

4. Le disposizioni del titolo VI, capo I, del T.U. bancario non si applicano ai servizi di investimento né al servizio accessorio previsto dall'articolo 1, comma 6, lettera f).

5. Nell'ambito della prestazione dei servizi di investimento, agli strumenti finanziari derivati nonché a quelli analoghi individuati ai sensi dell'articolo 18, comma 5, lettera a), non si applica l'articolo 1933 del codice civile.

6. Nei giudizi di risarcimento dei danni cagionati al cliente nello svolgimento dei servizi di investimento e di quelli accessori, spetta ai soggetti abilitati l'onere della prova di aver agito con la specifica diligenza richiesta.

## Articolo 24

## Gestione di portafogli di investimento

1. Al servizio di gestione di portafogli di investimento si applicano le seguenti regole:

- a) il contratto è redatto in forma scritta;
- b) il cliente può impartire istruzioni vincolanti in ordine alle operazioni da compiere;
- c) l'impresa di investimento, la società di gestione del risparmio o la banca non possono, salvo specifica istruzione scritta, contrarre obbligazioni per conto del cliente che lo impegnino oltre il patrimonio gestito;
- d) il cliente può recedere in ogni momento dal contratto, fermo restando il diritto di recesso dell'impresa di investimento, della società di gestione del risparmio o della banca ai sensi dell'articolo 1727 del codice civile;
- e) la rappresentanza per l'esercizio dei diritti di voto inerente agli strumenti finanziari in gestione può essere conferita all'impresa di investimento, alla banca o alla società di gestione del risparmio con procura da rilasciarsi per iscritto e per singola assemblea nel rispetto dei limiti e con le modalità stabiliti con regolamento dal Ministro del tesoro, del bilancio e della programmazione economica, sentite la Banca d'Italia e la CONSOB;

f) l'esecuzione dell'incarico ricevuto può essere delegata, anche con riferimento all'intero portafoglio, a soggetti autorizzati alla prestazione del servizio di gestione di portafogli di investimento previa autorizzazione scritta del cliente.

2. Sono nulli i patti contrari alle disposizioni del presente articolo; la nullità può essere fatta valere solo dal cliente.

## Articolo 25

## Attività di negoziazione nei mercati regolamentati

1. Le SIM e le banche italiane autorizzate all'esercizio dei servizi di negoziazione per conto proprio e per conto terzi possono operare nei mercati regolamentati italiani, nei mercati comunitari e nei mercati extracomunitari riconosciuti dalla CONSOB ai sensi dell'articolo 67. Le imprese di investimento comunitarie ed extracomunitarie e le banche comunitarie ed extracomunitarie autorizzate all'esercizio dei medesimi servizi possono operare nei mercati regolamentati italiani.

2. La CONSOB può disciplinare con regolamento le ipotesi in cui la negoziazione degli strumenti finanziari trattati nei mercati regolamentati italiani deve essere eseguita nei mercati regolamentati; in tale eventualità, conformemente alla normativa comunitaria, stabilisce le condizioni in presenza delle quali l'obbligo non sussiste.

3. Il comma 2 non si applica alle negoziazioni aventi a oggetto titoli di Stato o garantiti dallo Stato.

[...]

## CAPO IV - OFFERTA FUORI SEDE

## Articolo 30

## Offerta fuori sede

1. Per offerta fuori sede si intendono la promozione e il collocamento presso il pubblico:

- a) di strumenti finanziari in luogo diverso dalla sede legale o dalle dipendenze dell'emittente, del proponente l'investimento o del soggetto incaricato della promozione o del collocamento;
- b) di servizi di investimento in luogo diverso dalla sede legale o dalle dipendenze di chi presta, promuove o colloca il servizio.

2. Non costituisce offerta fuori sede quella effettuata nei confronti di investitori professionali, come definiti con regolamento della CONSOB, sentita la Banca d'Italia.

3. L'offerta fuori sede di strumenti finanziari può essere effettuata:

- a) dai soggetti autorizzati allo svolgimento del servizio previsto dall'articolo 1, comma 5, lettera c);
- b) dalle società di gestione del risparmio e dalle SICAV, limitatamente alle quote e

alle azioni di OICR.

4. Le imprese di investimento, le banche, gli intermediari finanziari iscritti nell'elenco previsto dall'articolo 107 del T.U. bancario e le società di gestione del risparmio possono effettuare l'offerta fuori sede dei propri servizi d'investimento. Ove l'offerta abbia per oggetto servizi prestati da altri intermediari, le imprese di investimento e le banche devono essere autorizzate allo svolgimento del servizio previsto dall'articolo 1, comma 5), lettera c).

5. Le imprese di investimento possono procedere all'offerta fuori sede di prodotti diversi dagli strumenti finanziari e dai servizi d'investimento, le cui caratteristiche sono stabilite con regolamento dalla CONSOB, sentita la Banca d'Italia.

6. L'efficacia dei contratti di collocamento di strumenti finanziari o di gestione di portafogli individuali conclusi fuori sede ovvero collocati a distanza ai sensi dell'articolo 32 è sospesa per la durata di sette giorni decorrenti dalla data di sottoscrizione da parte dell'investitore. Entro detto termine l'investitore può comunicare il proprio recesso senza spese né corrispettivo al promotore finanziario o al soggetto abilitato; tale facoltà è indicata nei moduli o formulari consegnati all'investitore. La medesima disciplina si applica alle proposte contrattuali effettuate fuori sede ovvero a distanza ai sensi dell'articolo 32.

7. L'omessa indicazione della facoltà di recesso nei moduli o formulari comporta la nullità dei relativi contratti, che può essere fatta valere solo dal cliente.

8. Il comma 6 non si applica alle offerte pubbliche di vendita o di sottoscrizione di azioni con diritto di voto o di altri strumenti finanziari che permettano di acquisire o sottoscrivere tali azioni, purché le azioni o gli strumenti finanziari siano negoziati in mercati regolamentati italiani o di paesi dell'Unione Europea.

9. Il presente articolo si applica anche ai prodotti finanziari diversi dagli strumenti finanziari e dai prodotti indicati nell'articolo 100, comma 1, lettera f).

### Articolo 31

#### Promotori finanziari

1. Per l'offerta fuori sede, i soggetti abilitati si avvalgono di promotori finanziari.

2. È promotore finanziario la persona fisica che, in qualità di dipendente, agente o mandatario, esercita professionalmente l'offerta fuori sede. L'attività di promotore finanziario è svolta esclusivamente nell'interesse di un solo soggetto.

3. Il soggetto abilitato che conferisce l'incarico è responsabile in solido dei danni arrecati a terzi dal promotore finanziario, anche se tali danni siano conseguenti a responsabilità accertata in sede penale.

4. È istituito presso la CONSOB l'albo unico nazionale dei promotori finanziari. Per

la tenuta dell'albo, la CONSOB può avvalersi della collaborazione di un organismo individuato dalle associazioni professionali dei promotori finanziari e dei soggetti abilitati.

5. Il Ministro del tesoro, del bilancio e della programmazione economica, con regolamento adottato sentita la CONSOB, determina i requisiti di onorabilità e di professionalità per l'iscrizione all'albo previsto dal comma 4. I requisiti di professionalità per l'iscrizione all'albo sono accertati sulla base di rigorosi criteri valutativi che tengano conto della pregressa esperienza professionale, validamente documentata, ovvero sulla base di prove valutative indette dalla CONSOB.

6. La CONSOB disciplina, con regolamento:

a) l'istituzione e il funzionamento su base territoriale di commissioni per l'albo dei promotori finanziari. Le commissioni si avvalgono per il proprio funzionamento delle strutture delle Camere di commercio, industria e artigianato. Le commissioni deliberano le iscrizioni negli elenchi territoriali dei soggetti iscritti all'albo previsto dal comma 4, curano i relativi aggiornamenti, esercitano compiti di natura disciplinare e assolvono le altre funzioni a esse affidate;

b) le modalità di formazione dell'albo previsto dal comma 4 e le relative forme di pubblicità;

c) i compiti dell'organismo indicato nel comma 4 e gli obblighi cui lo stesso è soggetto;

d) le attività incompatibili con l'esercizio dell'attività di promotore finanziario;

e) le modalità per l'iscrizione all'albo previsto dal comma 4 dei soggetti che, alla data di entrata in vigore del presente decreto, sono iscritti all'albo previsto dall'articolo 23, comma 4, del decreto legislativo 23 luglio 1996, n. 415;

f) le regole di presentazione e di comportamento che i promotori finanziari devono osservare nei rapporti con la clientela;

g) le modalità di tenuta della documentazione concernente l'attività svolta;

h) le violazioni alle quali si applicano le sanzioni previste dall'articolo 196, comma 1.

7. La CONSOB può chiedere ai promotori finanziari o ai soggetti che si avvalgono di promotori finanziari la comunicazione di dati e notizie e la trasmissione di atti e documenti fissando i relativi termini. Essa può inoltre effettuare ispezioni e richiedere l'esibizione di documenti e il compimento degli atti ritenuti necessari.

### Articolo 32

Promozione e collocamento a distanza di servizi di investimento e strumenti finanziari

1. Per tecniche di comunicazione a distanza si intendono le tecniche di contatto con la

clientela, diverse dalla pubblicità, che non comportano la presenza fisica e simultanea del cliente e del soggetto offerente o di un suo incaricato.

2. La CONSOB, sentita la Banca d'Italia, può disciplinare con regolamento, in conformità dei principi stabiliti nell'articolo 30, la promozione e il collocamento mediante tecniche di comunicazione a distanza di servizi di investimento e di prodotti finanziari, diversi da quelli indicati nell'articolo 100, comma 1, lettera f), individuando anche i casi in cui i soggetti abilitati devono avvalersi di promotori finanziari.