

---

# Le nuove norme sui promotori finanziari a tutela del risparmio

---

di [Fabrizio Stella](#)

Pubblicato il 9 Gennaio 2016

la Legge di Stabilità 2016 è intervenuta anche sulle norme di comportamento dei promotori finanziari per migliorare le forme di tutela a garanzia dei soggetti investitori

## 1. Premessa.

Le recenti cronache concernenti, in senso ampio, la promozione dei prodotti finanziari, hanno probabilmente spinto il Legislatore fiscale ad accelerare il processo di riorganizzazione dell'**attività di consulenza finanziaria**, oggetto, negli ultimi periodi, di diversi tentativi di normazione organica.

Ci si riferisce, in particolare, alla proposta di legge, di iniziativa parlamentare, n. 1559, approvata, in prima lettura, dal Senato il 15 ottobre 2015, quindi passata all'esame della Camera dei Deputati, rubricata come atto n. 3369.

Provvedimento già istruito dalla Commissione VI Finanze in sede referente, in attesa dei pareri consultivi.

## 2. Le norme.

Il lavoro parlamentare è stato frutto di un accorto confronto tra Parlamento e Governo, sicché l'iniziale disegno di legge è stato, durante l'esame in prima lettura, interamente sostituito da un emendamento del Relatore, portando all'approvazione di un nuovo testo che tenesse conto delle criticità emerse in sede di discussione e dei pareri consultivi giunti, in *primis* quelli *ex* articolo 81 della Costituzione della Commissione Bilancio.

Il testo, così come approvato dal Senato è stato poi trasmesso, per l'esame in seconda lettura, alla Camera dei Deputati; assegnato sempre alla VI Commissione Finanze in sede referente.

**Passando** al contenuto: la proposta di legge in esame è volta alla razionalizzazione del **sistema di vigilanza sui promotori finanziari e sui consulenti finanziari** mediante modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria – il TUF), prevedendo l'istituzione di un **Albo unico** gestito da un Organismo con personalità giuridica di diritto privato, ordinato in forma di associazione.

In buona sostanza, l'attuale Organismo per la tenuta dell'Albo dei promotori finanziari (APF) viene trasformato nel nuovo **Organismo per la tenuta dell'Albo unico dei consulenti finanziari**.

L'Albo si distingue in tre sezioni, avuto riguardo al tipo di attività svolta dai soggetti:

- **consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede**, attuali **promotori finanziari**: articolo 31 del TUF;
- **persone fisiche consulenti finanziari indipendenti**, attuali **consulenti finanziari**: articolo 18-*bis* del TUF;
- **società di consulenza finanziaria**, attuali società di consulenza finanziaria articolo 18-*ter* del TUF;

A tale Organismo sono **trasferite le funzioni di vigilanza e sanzionatorie** attualmente esercitate dalla Consob sui promotori finanziari e sui consulenti finanziari.

La norma prevede che, all'articolo 22 della tariffa delle tasse sulle concessioni governative, annessa al decreto del Presidente della Repubblica 26 ottobre 1972, n. 641, dopo il numero 8 sia aggiunto il numero 8-*bis* concernente una tassa per le iscrizioni, successive alla data di entrata in vigore della norma, all'albo.

L'aggiunta di una voce all'articolo 22 della stessa tariffa parrebbe non pertinente, posto che l'articolo riguarda le voci della tariffa ora soppresse dall'articolo 3, comma 138, della legge n. 549 del 1995.

Ciò posto, al fine di evitare possibili dubbi interpretativi, avuto riguardo alla debenza della tassa stessa, sarebbe stato forse più opportuno che la norma prevedesse l'inserimento di un nuovo articolo 22-*bis*, alla tariffa annessa al d.P.R. n. 641 del 1972; ma si tratta evidentemente di questioni di mera chiarezza espositiva che ben potranno essere chiarite con una normazione secondaria.

Si prevede, inoltre, una disciplina regolamentare della Consob, emanata congiuntamente all'Organismo suddetto, per definire le modalità operative e la data di avvio sia dell'albo che della vigilanza da parte dell'organismo preposto.

La proposta di legge provvede, poi, alla **revisione del sistema di risoluzione stragiudiziale delle controversie** con la clientela.

Viene rimessa alla Consob la disciplina delle modalità per assicurare l'introduzione di meccanismi di risoluzione stragiudiziale attraverso l'istituzione di un apposito organo i cui componenti sono da essa nominati, a partecipazione obbligatoria, in grado di assicurare la rapida, economica soluzione delle controversie, il contraddittorio tra le parti e l'effettività della tutela in assenza di maggiori oneri per la finanza pubblica.

A tale proposito, il disegno di legge si coordina con la normativa vigente sia per quanto previsto dal decreto legislativo 4 marzo 2010, n.28, in materia di mediazione, sia con il TUF.

A copertura dei costi di funzionamento, si prevede che l'iscrizione all'Albo unico dei consulenti finanziari sia subordinata al versamento di una **tassa sulle concessioni governative**.

In particolare, introduce una modifica all'attuale Fondo di garanzia per i risparmiatori e gli investitori, di cui al vigente articolo 8 del decreto legislativo 8 ottobre 2007, n. 179, al fine di assicurare l'accesso gratuito per i medesimi consumatori a sistemi di risoluzione stragiudiziale delle controversie in modo che possano conseguire con maggiore celerità e gratuitamente il riconoscimento dell'eventuale diritto al ristoro dei danni subiti.

La Consob istituisce, presso il proprio bilancio, il fondo per la tutela stragiudiziale dei risparmiatori e degli investitori, finanziato con il versamento della metà degli importi delle sanzioni amministrative pecuniarie riscosse.

La disciplina in esame anticipa il recepimento di quanto previsto dalla **legge di delegazione europea 2014** (legge n. 114 del 2015), la quale, all'articolo 9, comma 1, lettere *o*) e *u*) - in attuazione della **Direttiva MiFID<sup>1</sup> II, n. 65 del 2014** - contiene una delega in materia di consulenti finanziari, società di consulenza finanziaria, promotori finanziari, volta ad assegnare ad un unico organismo, sottoposto alla vigilanza della CONSOB, ordinato in forma di associazione con personalità giuridica di diritto privato, la

tenuta dell'albo, nonché i poteri di vigilanza e sanzionatori nei confronti dei soggetti anzidetti e ponendo le spese relative all'albo dei consulenti finanziari a carico dei soggetti interessati.

Si prevede, inoltre, di attuare la citata direttiva con riferimento al meccanismo extragiudiziale per i reclami dei consumatori.

Le norme esaminate, al momento all'esame in seconda lettura presso la Commissione Finanze della Camera dei Deputati, sono state trasfuse nel testo della legge di Stabilità 2016 durante l'esame, in sede referente, dell'Atto Camera 3444, approvato il 19 dicembre 2015.

Ci si riferisce, per una puntuale individuazione, ai commi dal 35 a seguire, avuto riguardo al testo in terza lettura al Senato che, di fatto, costituisce la versione che, dopo l'esame definitivo, verrà pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale.

### **3. Riflessioni sullo strumento normativo.**

Probabilmente, volontà del *Policy Maker* è stata quella di accelerare, per evidenti esigenze di ulteriore tutela dei risparmiatori, le modifiche normative alla consulenza finanziaria, utilizzando un veicolo normativo, rapido e certo, come quello della legge di Stabilità che ne consentirà l'entrata in vigore al 1° gennaio 2016.

A prescindere dalla bontà del provvedimento, forse ulteriori riflessioni andrebbero fatte avuto riguardo alla natura settoriale delle disposizioni introdotte nella legge di Stabilità, probabilmente l'ultima nella versione c.d. "incrementativa" che lascerà il posto ad una nuova legge di Bilancio strutturata per missioni e programmi.

Aspetto, quest'ultimo, probabilmente non ancora pienamente sviscerato dalla dottrina, con riferimento alle conseguenze, da un punto vista della costituzionalità delle disposizioni contenute, in presenza di un "Bilancio" vincolato, anche nel contenuto, ad una legge c.d. "rinforzata", così come previsto dalla legge costituzionale 20 aprile 2012, n. 1.

Si rammenti, infatti, come nel corso della seconda parte della XVI legislatura, in concomitanza con l'acuirsi delle tensioni sui debiti sovrani dell'area dell'Euro, sia emersa - a livello comunitario - l'esigenza di prevedere negli ordinamenti nazionali ulteriori e più stringenti regole per il consolidamento fiscale e, in

particolare, di introdurre, preferibilmente con norme di rango costituzionale, la "regola aurea" del pareggio di bilancio (nuovo articolo 81 della Costituzione).

In tale contesto, con la citata legge n. 1 del 2012 è stato, pertanto, introdotto nella Costituzione, in coerenza anche con quanto disposto da accordi internazionali quali il c.d. *Fiscal compact*, il principio dell'equilibrio strutturale delle entrate e delle spese del bilancio, laddove si demandava ad una c.d. "legge rinforzata", poi la n. 243 del 2012, il contenuto del nuovo bilancio strutturato in missioni e programmi.

Va da sé, rimandando la prova di quanto detto ai futuri esercizi finanziari, che l'introduzione di pacchetti normativi aventi rilevanza settoriale, ancorché nell'ambito dell'autonomia parlamentare, ben potrebbe costituire le condizioni per una riflessione in termini di presupposti costituzionali (durante l'esame parlamentare) se non, addirittura, in termini di ricorsi alla Corte Costituzionale.

9 gennaio 2016

Fabrizio Stella e Vincenzo Mirra

1 Acronimo di Markets in Financial Instruments Directive.