

Comunicazione Consob n. DIN/DIS/12073889 del 13 settembre 2012

Inviata alla società ...

Oggetto: Gestione di “sala trading” e assistenza “post-trade”. Richiesta di parere in ordine al programma di attività presentato da

Si fa riferimento alle note del ... e del ... con le quali codesta Società, per il tramite dell’Avvocato ..., ha richiesto un parere in merito all’attività ivi descritta, chiedendo in particolare se la medesima possa integrare “gli estremi della consulenza in materia di investimenti ex art. 1, co. 5 septies, D.Lgs. n. 58/1998 e/o della prestazione di servizi accessori ex art. 1, co. 6 del medesimo Decreto”.

In particolare, dalla descrizione fornita è emerso che codesta Società intende svolgere le seguenti attività:

- gestione di una “sala trading” attraverso la “concessione in noleggio di postazioni operative, dotate degli apparecchi informatici e di telecomunicazioni ... , attraverso le quali sarà consentito ai fruitori di collegarsi alla/e piattaforme di trading on line dai medesimi prescelte e di operarvi in totale autonomia”. Codesta Società precisa, inoltre, che “ il servizio sarà offerto esclusivamente ad investitori privati che negoziano strumenti finanziari per proprio conto e con il proprio patrimonio” e che comunque “non sarà compiuta alcuna attività di gestione di patrimonio altrui e/o di intermediazione finanziaria nei confronti del pubblico”;
- offerta ai clienti di un “sistema che consenta di limitare le perdite ad un importo giornaliero, settimanale o mensile predeterminato dall’utente medesimo”, attraverso lo sviluppo di un software in grado di dialogare in real time con la piattaforma di trading del cliente. L’utilizzo del predetto software, secondo quanto comunicato dalla Società, consentirebbe al propri addetti, una volta “raggiunta la soglia di perdite” prestabilita, di ricevere un segnale e, “previo avviso personale all’utente e la chiusura delle operazioni eventualmente in corso da parte di quest’ultimo”, di procedere alla interr[uzione] delle funzioni di trading on line della prestazione”;
- servizio di assistenza post trade attraverso il quale verrà fornita al cliente “analisi tecnica delle operazioni eseguite allo scopo di individuare e comprendere le eventuali inavvedutezze e sviluppare le cognizioni tecniche necessarie ad una corretta gestione del proprio portafoglio” ;
- le attività in esame verranno rese dalla Società “senza conoscere le caratteristiche personali” dei clienti “- in particolare, flussi reddituali, consistenza patrimoniale e capacità a sostenere le perdite - e senza conoscere le transazioni che verranno dai medesimi concretamente eseguite, il capitale investito ed il portafoglio di investimento”.

Con riferimento poi, in termini più generali, all’esercizio del servizio di consulenza in materia di investimenti, codesta Società ha formulato taluni quesiti al fine sia “di avere una cognizione” dei relativi

limiti sia “di acquisire le informazioni necessarie per potere eventualmente intraprendere” la prestazione del servizio in esame. In proposito, è stato richiesto, tra l’altro, “in presenza di quale tipo di attività .. [sia] esattamente configurabile la consulenza finanziaria ex art. 1, co. 5 septies, D.Lgs. n. 58/1998”.

Secondo la rappresentazione fornita nell’ambito del quesito, è emerso che codesta Società, da un lato, gestirebbe una sala di negoziazione che consentirebbe ad investitori italiani di inoltrare alle piattaforme di trading on line (dai medesimi autonomamente individuate e gestite da intermediari debitamente autorizzati alla prestazione dei servizi di investimento) le disposizioni di investimento e, dall’altro, offrirebbe un servizio di assistenza post trade, anche mediante monitoraggio in tempo reale dei guadagni e delle perdite realizzate.

Al riguardo, in via preliminare, occorre richiamare l’attenzione sul fatto che la prestazione nei confronti del pubblico in via professionale dei servizi e attività di investimento di cui all’art. 1, comma 5, del d.lgs. n. 58/98 (c.d. “TUF”) è riservata esclusivamente a determinati soggetti in possesso di prestabiliti requisiti e all’uopo debitamente autorizzati e che, viceversa, il relativo esercizio da parte di soggetti non autorizzati ai sensi della disciplina vigente è suscettibile di integrare un illecito punibile sia penalmente sia amministrativamente. In particolare, configurano servizi di investimento ai sensi del sopra citato articolo le attività di:

- negoziazione per conto proprio;
- esecuzione di ordini per conto dei clienti;
- sottoscrizione e/o collocamento con assunzione a fermo ovvero con assunzione di garanzia nei confronti dell’emittente;
- collocamento senza assunzione a fermo né assunzione di garanzia nei confronti dell’emittente;
- gestione di portafogli;
- ricezione e trasmissione di ordini;
- consulenza in materia di investimenti;
- gestione di sistemi multilaterali di negoziazione.

Più nello specifico, con riguardo alla consulenza in materia di investimenti, si evidenzia che il servizio in esame è stato ricondotto fra i servizi di investimento a seguito delle modifiche introdotte dalla normativa di recepimento della MiFID. L’art. 1, comma 5-septies del TUF, nel fornire una definizione del servizio, precisa che, per consulenza in materia di investimenti, “si intende la prestazione di raccomandazioni personalizzate a un cliente, dietro sua richiesta o per iniziativa del prestatore del servizio, riguardo a una o più operazioni relative ad un determinato strumento finanziario. La raccomandazione è personalizzata quando è presentata come adatta per il cliente o è basata sulla considerazione delle caratteristiche del cliente. Una raccomandazione non è personalizzata se viene diffusa al pubblico mediante canali di distribuzione”.

Sulla base dell'ampia nozione di consulenza fornita dall'attuale quadro normativo di riferimento, la Consob ha poi avuto modo di rimarcare (cfr. "schede di approfondimento" contenute nel "Documento di consultazione" del "nuovo Regolamento intermediari" n. 16190/2007) i tratti caratterizzanti del servizio, ossia che:

- la raccomandazione fornita sia "personalizzata", intendendosi per tale quella presentata come "adatta" per il cliente ovvero quella "basata" sulla considerazione delle caratteristiche del cliente stesso;
- l'oggetto della raccomandazione personalizzata sia costituito da un determinato strumento finanziario.
- Ciò premesso, si osserva che, nella misura in cui l'attività che codesta Società intende svolgere si caratterizzasse per l'assenza della personalizzazione delle raccomandazioni effettuate alla clientela nell'ambito della programmata attività di "assistenza post - trade", se ne potrebbe escludere la configurazione quale servizio di consulenza in materia di investimenti.

In tale quadro, pertanto, occorre che, nello svolgimento dell'attività sopra descritta, vengano opportunamente adottati idonei accorgimenti e cautele al fine di evitare, nella relazione con la clientela, l'erogazione di raccomandazioni, che possano essere presentate o comunque colte dal cliente come basate sulle sue caratteristiche personali. In particolare, con specifico riferimento al prospettato servizio di monitoraggio delle posizioni della clientela, codesta Società avrà cura di evitare ogni interazione con l'intermediario, dovendo rimanere esclusivamente in capo all'investitore la determinazione circa l'eventuale chiusura "delle operazioni eventualmente in corso".

Inoltre, nell'ambito della relazione con la clientela, vanno adottati tutti gli ulteriori accorgimenti e cautele utili ad evitare che le condotte concretamente poste in essere nell'ambito della gestione della "sala trading" possano sfociare nella prestazione del servizio di ricezione e trasmissione ordini o, più in generale, nella prestazione di un servizio c.d. esecutivo o di gestione di portafogli.

Consob

L. Spada T. Togna