

COMMISSIONE DELLE COMUNITÀ EUROPEE

Bruxelles, 19.11. 2002

COM(2002) 625 definitivo 2002/0269 (COD)

Proposta di

DIRETTIVA DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO RELATIVA AI SERVIZI DI INVESTIMENTO E AI MERCATI REGOLAMENTATI E CHE MODIFICA LE DIRETTIVE 85/611/CEE E 93/6/CEE DEL CONSIGLIO E LA DIRETTIVA 2000/12/CE DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO

(presentata dalla Commissione)

III. 1. Adeguatezza patrimoniale (articoli 11 e 17)

Come prescritto dalla vigente direttiva, il rispetto dei requisiti patrimoniali iniziali e continuativi, fissati dalla direttiva 93/6/CEE, rimane un prerequisito per la concessione dell'autorizzazione alle imprese di investimento e per l'esercizio della loro attività. La proposta di revisione della DSI prevede di introdurre modifiche alla direttiva sull'adeguatezza patrimoniale miranti a precisare che **le imprese di investimento che prestano esclusivamente il servizio di consulenza in materia di investimenti sono esentate dall'obbligo sancito dalla direttiva sull'adeguatezza patrimoniale.** A questo scopo l'articolo 62 della proposta prevede l'aggiunta di un quarto trattino all'articolo 2, punto 2 della direttiva 93/6/CEE che precisa che le imprese di investimento autorizzate a prestare in via esclusiva il servizio di consulenza in materia di investimenti non sono considerate imprese di investimento ai sensi della direttiva sull'adeguatezza patrimoniale. L'esenzione dei consulenti in materia di investimenti va ad aggiungersi all'esenzione già in vigore per le imprese di investimento che si limitano a ricevere e a trasmettere ordini di investitori senza detenere fondi o titoli appartenenti ai loro clienti.

Questo trattamento speciale in materia di requisiti patrimoniali è giustificato dal fatto che questi soggetti non pongono rischi di controparte o rischi sistemici agli altri partecipanti al mercato, e che i clienti non corrono il rischio di una perdita diretta di fondi e titoli quando trattano con i consulenti. Il maggior rischio che questa attività pone sotto il profilo regolamentare è il rischio giuridico/operativo che potrebbe determinarsi in caso di mancato rispetto dell'obbligo di agire con la

dovuta diligenza nel prestare consulenza ai clienti. La proposta prevede l'introduzione dell'obbligo di sottoscrivere un'assicurazione della responsabilità civile professionale che copra questi rischi e che consenta all'impresa di risarcire i clienti che sono stati lesi da una prestazione inadeguata del servizio di consulenza. Quest'obbligo e l'importo della copertura assicurativa si basano sulle corrispondenti disposizioni della direttiva sull'intermediazione assicurativa.

Nell'ambito della revisione in corso dei requisiti patrimoniali la Commissione sta elaborando proposte per modificare l'attuale regime. In quella sede, la Commissione terrà in attenta considerazione la situazione delle imprese di investimento a basso rischio, ivi comprese quelle di consulenza in materia di investimenti.

IV. 1 Consulenza in materia di investimenti (allegato I, sezione A)

Si propone di riconoscere la consulenza in materia di investimenti come un'attività finanziaria autonoma la cui importanza va aumentando. L'inclusione di questa attività tra i servizi di base della DSI dovrebbe contribuire a fornire un quadro regolamentare che consenta di affrontare in maniera proporzionata e flessibile gli specifici rischi che questa attività presenta per gli investitori. L'inclusione nella DSI avrebbe le seguenti principali implicazioni:

- i consulenti in materia di investimenti sarebbero soggetti a requisiti di autorizzazione iniziale e di esercizio fissati dalla DSI. Una disciplina proporzionata e opportuna in materia di vigilanza consentirà di gestire i rischi per gli investitori derivanti da una consulenza inadeguata o da comportamenti contrari alla deontologia/all'etica da parte dei consulenti. In particolare, l'inclusione nella DSI consentirà agli investitori di godere di alcune tutele minime garantite dalle norme di comportamento nei loro rapporti con i consulenti autorizzati o con i consulenti aventi sede in un altro Stato membro (con cui sono in rapporto grazie alle tecnologie di comunicazione a distanza);
- **i soggetti (comprese le persone fisiche) che offrono consulenza in materia di investimenti come loro attività principale/esclusiva, dovranno ottenere l'autorizzazione ad operare in qualità di "imprese di investimento" ai sensi della DSI, in sostituzione dei regimi nazionali specifici a cui sono assoggettati attualmente;**
- le imprese che prestano servizio di consulenza in materia di investimenti a titolo indipendente **potranno svolgere la loro attività su base transfrontaliera o a distanza con clienti di tutta la UE sotto il controllo esclusivo dell'autorità del paese d'origine.** Al momento, solo le banche e le imprese di investimento che svolgono i servizi di base contemplati dalla DSI possono avvalersi del passaporto unico anche per l'attività di

consulenza. Tuttavia, la maggior parte dei consulenti in materia di investimento operano su mercati geograficamente limitati e hanno scarso interesse al passaporto concesso ai sensi della DSI.

La proposta mira a evitare che l'inclusione nel quadro regolamentare imponga oneri ingiustificati o eccessivi a carico dei consulenti in materia di investimenti. A questo scopo la proposta prevede che le imprese che forniscono in via esclusiva servizi di consulenza in materia di investimenti siano assoggettate ad un regime particolare in materia di adeguatezza patrimoniale (cfr. sezione 3.1).

Dato l'elevato numero di consulenti in materia di investimenti - 4 000 nel Regno Unito, 7 000 in Italia, e un numero ancora più elevato in Germania - e la limitata estensione transfrontaliera di questa attività, l'inclusione del servizio nel campo di applicazione della direttiva è stata contestata a ragione del fatto che essa imporrà consistenti investimenti per gli adempimenti richiesti in materia di autorizzazione e vigilanza, dando in cambio un contributo limitato al funzionamento del mercato finanziario unico. Tenuto conto di queste preoccupazioni, si propone di consentire alle autorità competenti di delegare le funzioni di autorizzazione e di vigilanza di questi soggetti a organismi di autoregolamentazione appositamente creati e dotati delle risorse necessarie.

La revisione della DSI consentirà alle imprese di investimento multifunzionali di cumulare i servizi di investimento e altri servizi. In questo caso la nuova DSI prevede obblighi stringenti di gestione dei conflitti di interesse e di comunicazione da parte di questi soggetti per garantire che il servizio di consulenza venga fornito avendo riguardo in primo luogo agli interessi dell'investitore.