

Spettabile

Banca d'Italia

Servizio Regolamentazione e

Analisi Macroprudenziale

Divisione Regolamentazione I

e Regolamentazione II

Via Nazionale 91

00184 Roma

Milano, 19 ottobre 2018

Oggetto: attuazione del pacchetto MIFID2/MiFIR – Disposizioni della Banca d'Italia di attuazione del TUF. Documento per la consultazione, agosto 2018

Nel rispondere all'invito a formulare osservazioni al presente documento di consultazione, la scrivente ANASF, nella sua qualità di associazione rappresentativa dei consulenti finanziari iscritti all'Albo unico nazionale, previsto dall'articolo 31 del Testo Unico della Finanza (d.lgs. n. 58/1998, TUF), ringrazia per l'opportunità offertale e svolge le considerazioni che seguono.

1

Parte II – Modifiche alla Circolare della Banca d'Italia n. 285/2013 relative all'autorizzazione alla prestazione dei servizi di investimento e operatività transfrontaliera – Parte Prima, recepimento in Italia della CRD IV (Titolo I, Capitoli 3, 5 e 6)

Come rappresentato in occasione delle pubbliche consultazioni per il recepimento della direttiva 2014/65/UE (MiFID II) nell'ambito del TUF e del Regolamento Intermediari Consob (delibera 20307/2018), ANASF evidenzia il mancato recepimento nell'ordinamento nazionale della figura dell'agente collegato (*tied agent*) MiFID II in forma di persona giuridica ⁽¹⁾ a fronte della qualificazione del consulente finanziario

⁽¹⁾ Ai sensi dell'art. 4 della direttiva MiFID II per agente collegato si intende la «persona fisica o giuridica che, sotto la piena e incondizionata responsabilità di una sola impresa di investimento

abilitato all'offerta fuori sede quale agente collegato persona fisica ⁽²⁾. L'Associazione rappresenta pertanto la necessità di completare l'armonizzazione della norma italiana con quella europea recependo nell'ordinamento nazionale l'istituto dell'agente collegato persona giuridica, ponendo così rimedio all'anomalia che vede l'Italia unico Paese dell'Unione europea a non contemplare tale forma giuridica: una difformità che non garantisce la parità di regole e di opportunità tra operatori italiani e di altri Stati membri e che, più in generale, si pone in contrasto con le libertà fondamentali del mercato interno sancite dal Trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE).

La predetta necessità emerge anche in relazione alla consultazione in oggetto, in relazione alle proposte di modifica della Circolare n. 285/2013 per quanto attiene all'operatività, rispettivamente, delle banche comunitarie in Italia e delle banche italiane in altri Stati membri dell'Unione europea (Parte Prima – Recepimento in Italia della CRD IV, Titolo I, Capitoli 3, 5 e 6).

2

Il combinato disposto degli artt. 29 e 29-bis, TUF, rende infatti evidente la difforme applicazione delle norme europee tra l'ordinamento italiano e gli ordinamenti degli altri Stati UE a motivo del mancato riconoscimento della figura dell'agente collegato italiano in forma di persona giuridica. Rilevano, al riguardo, le seguenti esemplificazioni, ricavabili dall'interpretazione delle predette norme ⁽³⁾:

- i) una banca italiana (art. 29, comma 1, TUF) potrebbe prestare servizi o attività di investimento in un altro Stato UE, nell'esercizio del diritto di stabilimento, avvalendosi di un agente collegato persona giuridica stabilito nel territorio dello Stato ospitante, ma analoga possibilità le verrebbe preclusa in Italia;
- ii) in virtù del regime di libera prestazione di servizi, una banca italiana (art. 29, comma 2) potrebbe avvalersi di consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede,

per conto della quale opera, promuove servizi di investimento e/o servizi accessori presso clienti o potenziali clienti, riceve e trasmette le istruzioni o gli ordini dei clienti riguardanti servizi di investimento o strumenti finanziari, colloca strumenti finanziari o presta consulenza ai clienti o potenziali clienti rispetto a detti strumenti o servizi finanziari».

⁽²⁾ In base all'art. 1, comma 5-septies.3, TUF, per consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede si intende la «persona fisica iscritta nell'apposita sezione dell'albo previsto dall'articolo 31, comma 4, del presente decreto che, in qualità di agente collegato, esercita professionalmente l'offerta fuori sede come dipendente, agente o mandatario».

⁽³⁾ Analoghe considerazioni valgono per le società di intermediazione mobiliare (SIM) e per le imprese di investimento UE (cfr. artt. 26 e 27, TUF).

- in qualità di *tied agent* MiFID II, stabiliti nel territorio della Repubblica per operare in un altro Stato UE. Tali consulenti finanziari italiani si troverebbero a competere sul mercato dello Stato membro ospitante con gli agenti collegati ivi stabiliti, i quali potrebbero essere persone sia fisiche che giuridiche. Si porrebbe allora una situazione di disparità di regole del gioco, dal momento che i consulenti finanziari italiani avrebbero a loro disposizione un'unica soluzione organizzativa, ovvero la persona fisica. Si configura, come tale, una disparità di trattamento che disincentiverebbe le imprese italiane dall'accedere ai mercati degli altri Stati UE;
- iii*) una banca dell'Unione europea (art. 29-*bis*, comma 1), che operi in Italia in virtù della libertà di stabilimento, potrebbe avvalersi esclusivamente di agenti collegati persone fisiche (per tali intendendosi i consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede) e non anche di agenti collegati italiani persone giuridiche. Di conseguenza, tale impresa non potrebbe avvalersi di tutte le soluzioni organizzative di cui disporrebbe invece nello Stato membro di origine. Si tratta, come tale, di una disparità di trattamento che potrebbe disincentivare l'accesso al mercato italiano da parte di altri operatori europei;
- iv*) in virtù del regime di libera prestazione di servizi, una banca dell'Unione europea (art. 29-*bis*, comma 2) potrebbe prestare servizi e attività di investimento nel territorio della Repubblica avvalendosi di agenti collegati stabiliti nel proprio Stato membro di origine. Si porrebbe allora un'ulteriore situazione di disparità di regole del gioco, perché i consulenti finanziari italiani, al contrario dei loro omologhi europei, si troverebbero a competere sul mercato nazionale con gli agenti collegati "comunitari" avendo a loro disposizione un'unica soluzione organizzativa (la persona fisica).

Alle suesposte esemplificazioni, derivanti dall'esigenza di garantire la parità di regole e di opportunità tra operatori italiani e di altri Stati membri, si aggiungono ulteriori elementi che fanno propendere per un recepimento integrale della disciplina europea, tenendo oltretutto presente che la MiFID II è una direttiva di armonizzazione massima. In primo luogo, se è vero che la prima direttiva MiFID (direttiva 2004/39/CE) lasciava a ciascuno Stato membro la facoltà di introdurre o meno la figura dell'agente collegato, ai sensi dell'art. 29, MiFID II, ogni ordinamento nazionale ha l'obbligo di recepire

integralmente l'istituto del *tied agent*. Il recepimento nell'ordinamento italiano dell'agente collegato persona giuridica sarebbe altresì del tutto compatibile con il mantenimento della riserva all'esercizio professionale dell'offerta fuori sede. L'aggiornamento del quadro normativo richiesto si accompagnerebbe infatti alla previsione di puntuali requisiti sia per i soci che per gli amministratori e, in particolare, lo svolgimento dell'attività di offerta fuori sede per conto della società verrebbe riservato in via esclusiva a consulenti finanziari iscritti all'Albo unico. Consentire alla categoria professionale di organizzarsi in società, analogamente a quanto accade per altri soggetti (si pensi, in particolare, alle società di consulenza finanziaria di cui all'art. 18-ter, TUF, e agli agenti di assicurazione, ai sensi dell'art. 112, comma 1, del Codice delle assicurazioni private, d.lgs. n. 209/2005), può facilitare la condivisione tra i singoli consulenti, oltre che di mezzi e supporti organizzativi, anche di competenze ed esperienze. All'interno della società tra consulenti finanziari il singolo professionista avrebbe la possibilità di specializzarsi su determinate linee di servizio, nonché su specifici target di clientela. La formula societaria favorirebbe inoltre l'inserimento dei giovani tramite l'affiancamento da parte di figure più esperte, rispondendo in tal modo alle esigenze di ricambio generazionale del settore.

4

A disposizione per i chiarimenti e gli approfondimenti che si ritenessero opportuni, la scrivente ANASF ringrazia per l'attenzione e porge i migliori saluti.



Maurizio Bufi
Presidente ANASF