



CONSOB

COMMISSIONE NAZIONALE
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

Per investire
Regole e suggerimenti pratici
nei rapporti con gli intermediari

maggio 2002

Sommario

v

PRIMA DI INVESTIRE

Pag. 5 **Verificare** le autorizzazioni richieste

Pag. 8 **Acquisire** le informazioni necessarie

Pag.10 **Diffidare** di proposte “improbabili”

Pag.11 **Considerare** con attenzione i prodotti rischiosi

v

AL MOMENTO DI CONCLUDERE IL CONTRATTO

Pag.12 **Pretendere** che il contratto sia concluso nelle forme dovute

Pag.12 **Consegnare** il denaro nelle forme previste

v

UNA VOLTA CONCLUSO IL CONTRATTO

Pag.13 **Controllare** la regolarità dell’attività svolta dall’intermediario

Pag.14 **Reclamare** (se lo si ritiene giusto)

v

INTERNET: BELLA INVENZIONE, MA...

Pag.15 **Adottare** ulteriori cautele on-line

Pag.16 **Essere consapevoli** del carattere internazionale di internet

Pag.18 **Valutare criticamente** le informazioni nei “forum”

VERIFICARE LE AUTORIZZAZIONI RICHIESTE

Se qualcuno propone un investimento, occorre **verificare che sia un soggetto autorizzato**.

Nel nostro paese, chi offre investimenti finanziari **deve essere autorizzato** a norma di legge, e questo costituisce un'importante tutela per i risparmiatori. L'autorizzazione, infatti, viene rilasciata solo in presenza dei **requisiti richiesti** e, una volta autorizzati, gli intermediari finanziari sono sottoposti ad una costante attività di **vigilanza**.

Verificare, poi, non è particolarmente impegnativo: se si dispone di internet è possibile addirittura accedere direttamente alle informazioni possedute dalle autorità di vigilanza; altrimenti si possono contattare le autorità stesse con i mezzi tradizionali.

Analizziamo nel dettaglio i vari tipi di autorizzazione previsti dall'ordinamento.

In primo luogo, chiunque proponga (o promuova) un **servizio di investimento** deve essere autorizzato. L'autorizzazione è rilasciata dalla Consob o dalla Banca d'Italia, secondo quanto previsto dal Testo Unico della finanza (d.lgs. n. 58 del 1998).

Gli intermediari abilitati ad offrire servizi d'investimento sono:

Cos'è un "servizio di investimento"?
A norma dell'art. 1, comma 5, del Testo Unico della finanza, per servizi di investimento si intendono le seguenti attività quando hanno ad oggetto strumenti finanziari (descritti al precedente art. 1, comma 2):

- **negoiazione** per conto proprio o per conto terzi;
- **collocamento**, con o senza preventiva sottoscrizione o acquisto a fermo, ovvero assunzione di garanzia nei confronti dell'emittente;
- **gestione individuale** di portafogli di investimento per conto terzi;
- **ricezione e trasmissione di ordini** nonché **mediazione**.

- società di intermediazione mobiliare (**sim**) italiane: possono essere autorizzate dalla Consob ad offrire tutti i servizi di investimento. La **verifica** può essere fatta nella sezione “Intermediari e mercati” del sito Consob (www.consob.it);
- **banche** italiane: possono essere autorizzate dalla Banca d'Italia ad offrire tutti i servizi di investimento; la **verifica** può essere fatta sul sito www.bancaditalia.it/Pubblicazioni/Vigilanza;
- società di gestione del risparmio (**sgr**) italiane: oltre alla loro attività tipica, che è quella di gestire fondi comuni, possono essere autorizzate dalla Banca d'Italia all'esercizio dell'attività di gestione individuale di patrimoni; la **verifica** può essere fatta sul sito www.bancaditalia.it/Pubblicazioni/Vigilanza;
- **intermediari finanziari** iscritti nell'elenco previsto dall'art. 107 del Testo Unico bancario e tenuto dalla Banca d'Italia: possono essere autorizzati solo alla negoziazione in conto proprio di strumenti finanziari derivati e al collocamento; la verifica può essere fatta sul sito www.bancaditalia.it/Pubblicazioni/Vigilanza;
- **banche di paesi comunitari**: possono offrire i servizi per i quali sono state autorizzate dall'autorità di vigilanza del paese d'origine; la **verifica** può essere fatta presso gli uffici della Banca d'Italia;

- **imprese di investimento di paesi comunitari:** possono offrire i servizi per i quali sono state autorizzate dall'autorità di vigilanza del paese d'origine; la **verifica** può essere fatta nella sezione "Intermediari e mercati" del sito Consob;
- **banche extracomunitarie:** possono essere autorizzate dalla Banca d'Italia ad offrire tutti i servizi di investimento; la **verifica** può essere fatta presso gli uffici della Banca d'Italia;
- **agenti di cambio** iscritti nel ruolo unico nazionale tenuto dal Ministero del tesoro: possono svolgere l'attività di negoziazione per conto terzi, collocamento, gestione individuale e ricezione e trasmissione di ordini nonché mediazione; la **verifica** può essere fatta presso il Ministero del tesoro (www.dgt.tesoro.it).

I soggetti abilitati operano normalmente presso le loro sedi e dipendenze, dove il risparmiatore si reca per effettuare investimenti. A volte, però, la promozione ed il collocamento di servizi di investimento o prodotti finanziari viene svolta "**fuori sede**", e quindi anche presso il domicilio del risparmiatore. Il nostro ordinamento ha ritenuto che in questi casi il risparmiatore deve essere particolarmente tutelato, prevedendo che:

- i soggetti abilitati si avvalgono di **promotori finanziari**, iscritti, dopo aver superato un

esame, in un albo tenuto dalla Consob e consultabile su www.consob.it, sezione “Intermediari e mercati”, dove il risparmiatore può verificare l’effettiva iscrizione del promotore;

- il risparmiatore ha 7 giorni di tempo dalla sottoscrizione per esercitare la **facoltà di ripensamento** e recedere dal contratto senza spese.

Queste regole si applicano anche alle sottoscrizioni presso i cosiddetti “negozi finanziari”. Si tratta, generalmente, degli uffici dei promotori finanziari, strutture dove questi si “appoggiano” per svolgere la propria attività e che si stanno notevolmente diffondendo negli ultimi tempi.

ACQUISIRE LE INFORMAZIONI NECESSARIE

L’informazione è il **presupposto di un buon investimento**. Chi investe deve acquisire una conoscenza quanto più possibile estesa dei prodotti offerti, anche attraverso l’attenta lettura della documentazione disponibile.

In questo processo informativo un ruolo importante è svolto dagli **intermediari abilitati** (e **dai promotori finanziari**), i quali devono:

- **informare** in modo adeguato, e prima della sottoscrizione, sulle caratteristiche

dell'investimento e sui relativi rischi;

- **consegnare** la documentazione contrattuale e il “documento sui rischi”, predisposto secondo lo schema Consob, che ha la finalità di fornire alcune informazioni di base sui rischi connessi alle varie forme di investimento;
- **consegnare**, nel caso di operazioni di sollecitazione all'investimento, il prospetto informativo relativo agli strumenti finanziari offerti.

I promotori finanziari devono anche **consegnare** copia di una dichiarazione dell'intermediario da cui dipendono contenente elementi identificativi dell'intermediario e del promotore stessi, nonché copia di un documento che illustra le principali regole di comportamento che il promotore deve osservare nei confronti degli investitori.

Il risparmiatore deve **pretendere** che l'intermediario adempia ai propri obblighi informativi. D'altra parte, però, deve anche **partecipare attivamente** a questo processo informativo, fornendo all'intermediario e al promotore informazioni sulla propria esperienza e situazione finanziaria, sugli obiettivi da conseguire e propensione al rischio.

L'intermediario ha l'obbligo di chiedere tutte queste informazioni. D'altra parte, l'investitore potrebbe anche rifiutarsi di comunicarle.

Le operazioni di **sollecitazione all'investimento** consistono nell'offerta pubblica di vendita o sottoscrizione di strumenti finanziari (azioni, obbligazioni, quote di fondi e le altre attività indicate nell'art. 1, comma 2, del d.lgs. 58/1998) e di ogni altra forma di investimento finanziario, ad eccezione delle obbligazioni bancarie (a condizione che non diano la possibilità di acquistare azioni) e dei prodotti assicurativi. L'offerta è normalmente rivolta agli investitori per il tramite di un intermediario abilitato al servizio di collocamento. È comunque possibile che il collocamento venga svolto direttamente dall'emittente. Per ogni operazione deve essere pubblicato un **prospetto informativo**, che in alcuni casi deve essere consegnato obbligatoriamente (fondi comuni), mentre negli altri solamente a richiesta.

Questo rifiuto, però, può pregiudicare la migliore prestazione del servizio d'investimento. Un **completo scambio informativo**, infatti, permetterà all'intermediario di **meglio calibrare** l'investimento in relazione alle esigenze del risparmiatore ed al suo profilo rischio/rendimento.

DIFFIDARE DI PROPOSTE IMPROBABILI

Nessuno dà nulla per nulla: diffidare di proposte di investimento che assicurano un **rendimento molto alto** e non in linea con quelli di mercato o **“a rischio zero”**. Alla promessa di alti rendimenti corrispondono di regola **rischi molto elevati** o, in alcuni casi, addirittura tentativi di truffa.

Diffidare delle **“catene di santantonio”**, cioè di quelle proposte che promettono guadagni legati alla successiva adesione di altri soggetti, che spesso devono essere convinti dallo stesso investitore ad aderire. Queste “operazioni”, infatti, non possono assicurare nessun tipo di rendimento, essendo di norma alimentate esclusivamente dalla continuità delle adesioni. In altre parole, nel momento in cui le nuove adesioni non sono più sufficienti a pagare gli "interessi" ai precedenti sottoscrittori, le iniziative sono destinate al fallimento.

Diffidare anche delle proposte di investimento **vaghe e generiche**, per le quali non sono

dettagliatamente illustrate le modalità di impiego dei soldi raccolti (che tipo di titoli verranno acquistati, a quali prezzi, su quali mercati, con quali profili di rischio - di tasso di interesse, di cambio o di controparte - e se e quali strumenti di copertura verranno utilizzati a fronte di tali rischi).

CONSIDERARE CON ATTENZIONE I PRODOTTI RISCHIOSI

Esistono dei prodotti oggettivamente rischiosi. È bene quindi:

- considerare con estrema attenzione l'acquisto di titoli **non quotati** su mercati regolamentati o non diffusi presso il pubblico: per questi titoli è difficile verificare il prezzo di mercato e potrebbe essere non facile e penalizzante il loro smobilizzo. È possibile verificare se gli strumenti finanziari che si intende acquistare sono nell'elenco dei titoli quotati (sulle pagine economiche dei principali quotidiani, oltre che sul sito www.borsaitalia.it), o nell'elenco dei titoli diffusi tra il pubblico (su www.consob.it/Società) tenendo presente, però, che "diffusi tra il pubblico" non significa "quotati";
- valutare sempre molto attentamente l'acquisto di **strumenti derivati** ("future", "swap", contratti a termine, opzioni), **obbligazioni strutturate** e **covered warrant**;

- essere molto cauti nel valutare proposte che coinvolgono intermediari, società o titoli di **paesi “esotici” e “paradisi fiscali”**.

PRETENDERE CHE IL CONTRATTO SIA CONCLUSO NELLE FORME DOVUTE

Può sembrare incredibile, ma a volte capita che risparmiatori rilascino moduli firmati “in bianco”, delegando l'intermediario a riempirli. È una prassi **pericolosissima**, che apre la possibilità ad operatori disonesti di commettere abusi (e del resto, chi mai si sognerebbe di consegnare un assegno con la cifra in bianco?).

La prestazione di un servizio di investimento va pattuita in **forma scritta**, salvo le eccezioni previste da regolamenti Consob (ad esempio, per il servizio di collocamento). Non è una questione solamente formale: l'esistenza di un contratto scritto consente di provare in ogni momento il reale contenuto del rapporto; la firma di un modulo, poi, consente di prestare la dovuta attenzione al contenuto delle clausole (ovviamente se lette attentamente prima della firma).

Per l'adesione ad operazioni di sollecitazione del pubblico risparmio (sottoscrizione di azioni, obbligazioni, quote di fondi, ecc.) la forma scritta può essere sostituita da modalità **equivalenti**, ad esempio, come vedremo, l'acquisto on-line via internet.

CONSEGNARE IL DENARO NELLE FORME PREVISTE

Il controvalore dell'investimento deve essere consegnato utilizzando esclusivamente i mezzi di pagamento **previsti dal contratto**.

Nel caso si venga contattati da un **promotore**

finanziario, poi, non bisogna **mai** effettuare versamenti di denaro in **contante**, né con **assegni privi di intestazione** oppure **intestati al promotore**; bisogna utilizzare sempre, invece, assegni bancari o circolari, con clausola “non trasferibile” e intestati (o girati) esclusivamente a nome dell’intermediario per il quale il promotore opera ovvero del soggetto i cui servizi o prodotti sono offerti. È anche possibile utilizzare il bonifico o strumenti simili, ma anche in questo caso mai a favore del promotore finanziario. Non seguire queste regole darebbe la possibilità al promotore di “incassare” egli stesso il denaro, distraendolo dall’investimento voluto dal risparmiatore. E non si tratta di casi di scuola, ma di eventi realmente verificatisi, spesso alla base di provvedimenti sanzionatori che la Consob ha adottato nei confronti di promotori finanziari disonesti.

Il promotore deve sempre **rilasciare copia** al cliente dei documenti e degli atti da questi sottoscritti.

**CONTROLLARE LA REGOLARITÀ
DELL’ATTIVITÀ SVOLTA
DALL’INTERMEDIARIO**

Dopo la conclusione del contratto, e per tutta la durata dell’investimento, è bene controllare la regolarità dell’attività svolta dall’intermediario. A questo fine, **verificare** la **documentazione ricevuta** e confrontarla con

Oltre ai documenti ricevuti in occasione della conclusione del contratto, l'investitore, durante lo svolgimento del rapporto, riceve ulteriore documentazione finalizzata a confermare l'avvenuta effettuazione del servizio, ovvero a fornire ulteriori informazioni sullo stesso. Questi documenti sono previsti dagli artt. 60, 61 e 62 del regolamento Consob n. 11522 del 1998.

il contenuto del rapporto contrattuale instaurato.

La documentazione deve essere **conservata**, anche per eventuali controversie.

RECLAMARE (SE LO SI RITIENE GIUSTO)

Se si ritiene che l'intermediario abbia violato gli impegni contrattuali, o abbia comunque posto in essere comportamenti non corretti, inoltrare un **reclamo scritto**, indicandone dettagliatamente i motivi. L'intermediario deve rispondere per iscritto, di regola entro novanta giorni.

Se si ritiene che l'intermediario o il promotore abbiano violato regole di correttezza o di comportamento, è anche possibile inoltrare un **esposto alla Consob** (Via G.B. Martini, 3 – 00198 Roma), allegando il reclamo già inviato all'intermediario e la risposta ricevuta.

L'esposto **non comporta di per sé** l'apertura di un procedimento amministrativo, né l'instaurazione di un contraddittorio tra la Consob e l'esponente ma, quando i fatti segnalati rientrano tra le competenze istituzionali e sono sufficientemente circostanziati, determina l'attivazione di un appropriato strumento di vigilanza.

Inoltre, la Consob **non può dare immediata**

e diretta tutela ai diritti - patrimoniali e non - del singolo esponente, che per questo deve pertanto rivolgersi all'Autorità Giudiziaria (unica autorità, nel nostro ordinamento, a poter definire controversie fra privati). Gli accertamenti della Consob, infatti, mirano a verificare eventuali comportamenti irregolari o scorretti e a sanzionarli, nel **più generale interesse** alla tutela del pubblico risparmio.

ADOTTARE ULTERIORI CAUTELE ON-LINE

La rete internet ha consentito la veloce circolazione delle informazioni ed il moltiplicarsi delle possibilità di contatto fra le persone, e quindi anche di pubblicizzare, proporre e concludere investimenti (attraverso siti web o e-mail).

Ha anche però **aumentato le possibilità di iniziative illecite**. È bene quindi porre in essere ulteriori verifiche e cautele, in aggiunta a quelle generali. In particolare:

- controllare che il soggetto che propone l'investimento sia **chiaramente identificabile**;
- verificare che gli **indirizzi forniti** (telefono, fax e sede del soggetto) **corrispondano effettivamente** a quelli del soggetto, avvalendosi preferibilmente dei servizi "elenco abbonati telefonici" e degli albi dei soggetti autorizzati presenti nei siti delle

A proposito di abilitazioni, si ricorda che l'attività di **consulenza finanziaria** può essere svolta da chiunque, senza preventiva autorizzazione da parte della Consob, né di altre autorità di controllo. Occorre tuttavia fare attenzione alla circostanza che all'interno dei siti che si qualificano come "di consulenza" non vengano effettivamente prestati altri servizi finanziari sottoposti a regime di autorizzazione (ad es. raccolta ordini, negoziazione o gestione) e, nel caso, segnalare la circostanza alla Consob.

autorità di vigilanza;

- verificare sempre direttamente presso l'autorità di vigilanza che il soggetto **sia abilitato**. L'esistenza all'interno di un sito di riferimenti alla circostanza che il soggetto è vigilato da un'autorità pubblica o di link con siti di autorità di controllo non comporta alcuna assunzione di responsabilità da parte di tali autorità né garantisce il contenuto delle proposte effettuate;
- **“scaricare”, stampare e leggere** con attenzione la documentazione contenuta nel sito per verificare l'adeguatezza della proposta rispetto alle proprie esigenze.

I siti Internet e la posta elettronica sono **tecniche di comunicazione a distanza** disciplinate dal regolamento Consob n. 11522/98 (artt. 71-76); qualora il contatto attraverso e-mail avvenga su iniziativa dell'intermediario, esso deve avvenire tramite un **promotore finanziario**.

ESSERE CONSAPEVOLI DEL CARATTERE INTERNAZIONALE DI INTERNET

Internet, per le proprie caratteristiche tecniche, consente contatti e scambi a livello **internazionale**. Quindi, per prima cosa, occorre **individuare il Paese la cui legge si applica** alle operazioni proposte o concluse

attraverso Internet e se, secondo la normativa di quel paese, esse sono soggette alla vigilanza di un'autorità pubblica. Un elenco degli indirizzi e dei recapiti delle autorità dei principali paesi è disponibile nel sito dell'Organizzazione Internazionale delle Commissioni di Valori (www.iosco.org).

La **Consob** vigila sulle attività finanziarie realizzate via Internet se rivolte a residenti in Italia.

Per quanto riguarda le **e-mail**, esse sono sempre di competenza della Consob se il destinatario del messaggio di posta elettronica è residente in Italia.

Per quanto riguarda i **siti**, la Consob ha individuato alcuni criteri presuntivi per determinare se un'offerta debba considerarsi rivolta a residenti in Italia, quali, ad esempio, l'utilizzo della lingua e della valuta nazionale, la presenza di riferimenti a fatti e circostanze relative al nostro paese (ad esempio, indicatori economico/finanziari italiani), l'operatività in Italia dei soggetti attraverso i quali è possibile aderire, la contestuale effettuazione di campagne pubblicitarie in Italia, la possibilità di individuare il sito attraverso motori di ricerca italiani o specializzati sull'Italia.

Ringraziamo anticipatamente chiunque voglia **segnalarci l'esistenza** di iniziative via Internet che non appaiono in linea con i principi appena esposti.

VALUTARE CRITICAMENTE LE INFORMAZIONI NEI “FORUM”

Su Internet esistono diversi "gruppi di discussione", sui quali è possibile acquisire o scambiare informazioni relative a mercati, strumenti finanziari e opportunità d'investimento.

Le informazioni, le notizie e i suggerimenti contenuti in tali gruppi si distinguono, normalmente, per essere di provenienza **anonima** o comunque difficilmente verificabile.

Si raccomanda pertanto di prestare molta **attenzione** e di **verificare** le informazioni apprese con quanto riportato sull'argomento da altre fonti (ufficiali o comunque non anonime). Anche in questo caso, segnalare alla Consob eventuali sospetti di irregolarità.