



Institut suisse de droit comparé
Schweizerisches Institut für Rechtsvergleichung
Istituto svizzero di diritto comparato
Swiss Institute of Comparative Law

**AVIS SUR LES PROFESSIONS LIBÉRALES ET
LA LIBRE CIRCULATION DES SERVICES
GERANTS DE FORTUNE**

Allemagne, Angleterre, Autriche, France et Italie

ACTUALISATION AU 31 DÉCEMBRE 2009

Avis 07-011

Lausanne, le 31 juillet 2010
ECR/GPR/EL/IV/MB/AF/LF/MM/BA

TABLE DES MATIÈRES

ALLEMAGNE	3
ANGLETERRE	17
AUTRICHE	23
FRANCE	35
ITALIE	45

ALLEMAGNE

I. EINLEITUNG

A. Rechtsquellen

1. Europäisches Recht

a. Primärrecht

- Artt. 39ff, 43ff und 49ff EG-Vertrag (EG) (ABl. 24.12.2002 C 325/33); nunmehr seit dem 01.12.2009 **Artt. 45ff, 49 ff und 56 ff EU-Arbeitsweisevertrag** (AEUV) in der Fassung der Bekanntmachung vom 9. Mai 2008 (ABl. Nr. C 115 S. 47) EU-Dok.-Nr. 1 1957 E, zuletzt geändert durch Art. 2 Vertrag von Lissabon vom 13. 12. 2007 (ABl. Nr. C 306 S. 1, ber. ABl. 2008 Nr. C 111 S. 56 u. ABl. 2009 Nr. C 290 S. 1).
- Abkommen zwischen der Schweizerischen Eidgenossenschaft einerseits und der Europäischen Gemeinschaft und ihren Mitgliedstaaten andererseits über die Freizügigkeit vom 21.6.1999, in Kraft seit 1.6.2002, Stand 1.6.2009 (0.142.112.681) in Deutschland BGBl. II 2001 S. 810 und BGBl. II 2002, S. 1692.

b. Sekundärrecht

- Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte für Finanzinstrumente, zur Änderung der Richtlinien 85/611/EWG und 93/6/EWG des Rates und der Richtlinie 2000/12/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinie 93/22/EWG des Rates [Amtsblatt L 145 vom 30.4.2004]
- Richtlinie 2006/73/EG der Kommission vom 10. August 2006 zur Durchführung der Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf die organisatorischen Anforderungen an Wertpapierfirmen und die Bedingungen für die Ausübung ihrer Tätigkeit sowie in Bezug auf die Definition bestimmter Begriffe für die Zwecke der genannten Richtlinie [Amtsblatt L 241 vom 2.9.2006]
- Richtlinie 2006/31/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 5. April 2006 zur Änderung der Richtlinie 2004/39/EG über Märkte für Finanzinstrumente in Bezug auf bestimmte Fristen [Amtsblatt L 114 vom 27.4.2006]

2. Nationales Recht

a. Gesetze

[Gesetz über das Kreditwesen \(Kreditwesengesetz - KWG\) in der Fassung der Bekanntmachung vom 9. September 1998 \(BGBl. I S. 2776\), zuletzt geändert durch Artikel 4 Absatz 8 des Gesetzes vom 30. Juli 2009 \(BGBl. I S.2437\)](#)

[Gesetz über den Wertpapierhandel \(WpHG\) vom 26.7.1994, in der Fassung der Bekanntmachung vom 9. September 1998 \(BGBl. I S. 2708\), zuletzt geändert durch Artikel 4 des Gesetzes vom 31. Juli 2009 \(BGBl. I S.2512\)](#)

[Verordnung über die Anzeigen und die Vorlage von Unterlagen nach dem Kreditwesengesetz \(Anzeigenverordnung – AnzV\) vom 19. Dezember 2006 \(BGBl. I S. 3245\), zuletzt geändert durch Artikel 2 der Verordnung vom 20. März 2009 \(BGBl. I S. 562\)](#)

[Gesetz über die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht \(Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetz - FinDAG\) vom 22. April 2002 \(BGBl. I S. 1310\), zuletzt geändert durch Artikel 3 des Gesetzes vom 25. Juni 2009 \(BGBl. I S. 1528\)](#)

B. Verhältnis zu europarechtlichen Vorgaben

1. Umsetzung der Richtlinie 2005/36/EG

Die Vermögensverwalter sind von der Richtlinienumsetzung der Richtlinie 2005/36/EG weniger betroffen.

2. Verhältnis zum Freizügigkeitsabkommen Schweiz-EG

Gem. Art. 1 ist Ziel des Abkommens zu Gunsten der Staatsangehörigen der Vertragsparteien die erleichterte Einreise und der Verbleib im Hoheitsgebiet eines Vertragsstaates, der **erleichterte Zugang zur Erwerbstätigkeit**, die Erleichterung der Erbringung von Dienstleistungen im Hoheitsgebiet der Vertragsparteien, insbesondere Liberalisierung kurzzeitiger Dienstleistungen und die Einräumung der gleichen Lebens-, Beschäftigungs- und Arbeitsbedingungen wie für Inländer. Will ein Angehöriger eines bestimmten Berufs im Ausland arbeiten, soll er dies unter erleichterten Bedingungen können, und seine Qualifikationen sollen auch in einem anderen Vertragsstaat Berücksichtigung finden. Das nationale Recht muss entsprechende Vorkehrungen treffen, um diesem Ziel gerecht zu werden. In den Grenzen des Freizügigkeitsabkommens sollten an sich die Vorschriften die auf EU- und EWR-Staatler Anwendung finden, auch auf Schweizer erstreckt werden. Da im Freizügigkeitsabkommen allerdings nicht auf Richtlinien im Bereich der Finanzdienstleistungen Bezug genommen wird, ist die Situation der Vermögensverwalter mit derjenigen im Bereich der Medizinalberufe oder der Architekten und Ingenieure nicht vergleichbar.

Unabhängig von dieser Frage würde das Freizügigkeitsabkommen allerdings nicht dazu führen, dass eine nach Abschluss des Übereinkommens getroffene nationale Gesetzesänderung für Schweizer Vermögensverwalter irrelevant wäre. Das Abkommen garantiert nicht, dass die nationale Rechtslage, die im Moment des Abschlusses für eine bestimmte Berufsgruppe galt, für Angehörige anderer Vertragsstaaten gleichsam „eingefroren“ wird. Änderungen der nationalen Rechtsordnungen im Hinblick auf die Bedingungen des Marktzugangs sind möglich, sofern sie im Licht europarechtlicher Vorgaben bzw. des Freizügigkeitsabkommens zu rechtfertigen sind. Ein unterschiedliches Schutzniveau in verschiedenen nationalen Rechten wird nicht *per se* ausgeschlossen, sondern bleibt möglich, sofern es hierfür sachliche Gründe gibt.

Diese sachlichen Gründe basieren vorwiegend auf dem **Schutz der Anleger und Kunden**. Seit 1998 ist die Tätigkeit der Vermögensverwalter, insbesondere der Finanzportfolioverwalter in Deutschland gesetzlich stark reglementiert und wird durch mehrere Aufsichtsorgane überwacht. Aus der Sicht der deutschen Vermögensverwalter wird dies im Übrigen, obgleich die Situation auch auf nationaler Ebene lästig erscheinen mag, als ein Gewinn betrachtet, da ein strenger gesetzlicher Rahmen dem Vermögensverwalter ein höheres Renommee und dem Kunden eine gewisse Sicherheit gibt.

II. LÄNDERBERICHT

A. Begriff des Vermögensverwalters

Gem. § 1 Abs. 1a KWG fallen Vermögensverwalter (die keine Kreditinstitute sind) unter die Finanzdienstleistungsinstitute und damit unter die Kategorie der Unternehmen, die Finanzdienstleistungen für andere gewerbsmäßig oder in einem Umfang erbringen, der einen in kaufmännischer Weise eingerichteten Geschäftsbetrieb erfordert. Das Berufsfeld des deutschen unabhängigen Vermögensverwalters wird häufig mit den Finanzportfolioverwaltern gleichgesetzt. Tatsächlich üben sie jedoch auch andere Aktivitäten im Bereich der Finanzdienstleistungen aus.

Finanzdienstleistungen sind:

1. die Vermittlung von Geschäften über die Anschaffung und die Veräußerung von Finanzinstrumenten (**Anlagevermittlung**),
- 1a. die Abgabe von persönlichen Empfehlungen an Kunden oder deren Vertreter, die sich auf Geschäfte mit bestimmten Finanzinstrumenten beziehen, sofern die Empfehlung auf eine Prüfung der persönlichen Umstände des Anlegers gestützt oder als für ihn geeignet dargestellt wird und nicht ausschließlich über Informationsverbreitungskanäle oder für die Öffentlichkeit bekannt gegeben wird (**Anlageberatung**),¹
- 1b. der Betrieb eines multilateralen Systems, das die Interessen einer Vielzahl von Personen am Kauf und Verkauf von Finanzinstrumenten innerhalb des Systems und nach festgelegten Bestimmungen in einer Weise zusammenbringt, die zu einem Vertrag über den Kauf dieser Finanzinstrumente führt (**Betrieb eines multilateralen Handelssystems**),
- 1c. das Platzieren von Finanzinstrumenten ohne feste Übernahmeverpflichtung (**Platzierungsgeschäft**),
2. die Anschaffung und die Veräußerung von Finanzinstrumenten im fremden Namen für fremde Rechnung (**Abschlußvermittlung**),
3. die Verwaltung einzelner in Finanzinstrumenten angelegter Vermögen für andere mit Entscheidungsspielraum (**Finanzportfolioverwaltung**),
4. die Anschaffung und die Veräußerung von Finanzinstrumenten für eigene Rechnung als Dienstleistung für andere (**Eigenhandel**),
5. die Vermittlung von Einlagengeschäften mit Unternehmen mit Sitz außerhalb des Europäischen Wirtschaftsraums (**Drittstaateneinlagenvermittlung**),
6. der Handel mit Sorten (**Sortengeschäft**),
7. der laufende Ankauf von Forderungen auf der Grundlage von Rahmenverträgen mit oder ohne Rückgriff (**Factoring**),
8. der Abschluss von Finanzierungsleasingverträgen als Leasinggeber und die Verwaltung von Objektgesellschaften im Sinne des § 2 Abs. 6 S. 1 Nr. 17 KWG (**Finanzierungsleasing**),
9. die Anschaffung und Veräußerung von Finanzinstrumenten für eine Gemeinschaft von Anlegern, die natürliche Personen sind, mit Entscheidungsspielraum bei der Auswahl der Finanzinstrumente, sofern dies ein Schwerpunkt des angebotenen Produktes ist und zu dem Zweck erfolgt, dass diese Anleger an der Wertentwicklung der erworbenen Finanzinstrumente teilnehmen (**Anlageverwaltung**).

¹ Eingefügt durch Gesetz vom 16.7.2007 (BGBl. 1330) mit Wirkung vom 1.11.2007 (Umsetzung der MiFiD, RiL 2004/39/EG).

Allemagne

Als Finanzdienstleistung gilt auch eine Anschaffung oder Veräußerung von Finanzinstrumenten für eigene Rechnung, die keine Dienstleistung für andere im Sinne des § 1 Abs. 1a S. 2 Nr. 4 darstellt (**Eigengeschäft**).

Unter die Tätigkeiten von Vermögensverwaltern fallen die **Anlagevermittlung, die Anlageberatung, und vor allem die Finanzportfolioverwaltung** (eigentliche Vermögensverwaltung), d.h. gem. § 1 Abs. 1a Nr. 3 KWG die Verwaltung einzelner in Finanzinstrumenten angelegter Vermögen für andere mit Entscheidungsspielraum. Finanzportfolioverwalter verstehen sich als wichtige Partner am Kapitalmarkt. In Deutschland sind sie in der Regel im VuV (Verband unabhängiger Vermögensverwalter) organisiert und haben sich einem Ehrenkodex unterworfen, der ein faires und offenes Verhältnis zu ihren Kunden gewähren soll.

B. Niederlassung

1. Dauernde Berufszulassung

Die Berufsausübung im Inland (Betreiben von Bankgeschäften oder Finanzdienstleistungen in gewerbsmäßiger Weise oder in einem Umfang, der einen in kaufmännischer Weise eingerichteten Geschäftsbetrieb erfordert) bedarf gem. § 32 KWG der schriftlichen **Erlaubnis** der **Bundesanstalt für Finanzdienstleistungen**. Das Betreiben von Bankgeschäften oder die Erbringung von Finanzdienstleistungen im Inland iSd. § 32 KWG liegt auch dann vor, wenn der Vermögensverwalter seinen Sitz nicht im Inland hat aber zielgerichtet auf dem inländischen Markt auftritt und dort Finanzdienstleistungen anbietet. Die Erlaubnispflicht ist damit relativ weit gefasst. In diesem Abschnitt soll es zunächst um die Niederlassungsfreiheit gehen, also um die Fälle, in welchen eine inländische Repräsentanz errichtet werden soll.

a. Antragsinhalt

Wird eine Erlaubnis beantragt (die allerdings schwierig zu bekommen ist, vgl. sogleich unter b. Versagungsgründe), sind Anträge und Unterlagen nach § 32 Abs. 1 KWG sind der Bundesanstalt in **dreifacher Ausfertigung** einzureichen. In den Anträgen ist anzugeben, für **welche Finanzdienstleistungen** die Erlaubnis beantragt wird. Den Anträgen sind beglaubigte Ablichtungen der Gründungsunterlagen, des Gesellschaftsvertrags oder der Satzung sowie die vorgesehene Geschäftsordnung für die Geschäftsleitung beizufügen. Ferner sind die vorgesehenen Geschäftsleiter zu benennen. Die Einzelheiten des Antrags bestimmt § 14 AnzVO.

Der Erlaubnisantrag muß enthalten

1. einen geeigneten Nachweis der zum Geschäftsbetrieb erforderlichen **Mittel**; Nach § 14 Abs. 3 AnzVO ist zum Nachweis der zum Geschäftsbetrieb erforderlichen Mittel eine **Bestätigung** eines Einlagenkreditinstituts mit Sitz in einem Staat des Europäischen Wirtschaftsraums darüber vorzulegen, dass das Anfangskapital eingezahlt sowie frei von Rechten Dritter ist und zur freien Verfügung der Geschäftsleiter steht. Mit Zustimmung der Bundesanstalt kann dies durch eine Bestätigung des Abschlussprüfers erfolgen
2. die Angabe der **Geschäftsleiters**
3. die Angaben, die für die Beurteilung der Zuverlässigkeit der Antragsteller und Geschäftsleiter erforderlich sind;
 - zur Beurteilung der Zuverlässigkeit der **Antragsteller und der Inhaber** bedeutender Beteiligungen sind eigenhändig unterzeichnete Erklärungen beizufügen

Allemanne

(§ 14 Abs. 5 AnzV i.V.m. §§ 8ff Inhaberkontrollverordnung²). Auf Verlangen der Bundesanstalt sind weitere Unterlagen einzureichen und Auskünfte zu erteilen. Ist der Antragsteller oder der Inhaber einer bedeutenden Beteiligung eine juristische Person oder eine Personenhandelsgesellschaft, so gilt dies für die gesetzlichen oder satzungsmäßigen Vertreter oder die persönlich haftenden Gesellschafter entsprechend;

- zur Beurteilung der Zuverlässigkeit der **Geschäftsleiter** (§ 14 Abs. 4 i.V.m. § 5 Abs. 1 S. 1 Nr. 2 und S. 2 AnzV) ist eine eigenhändig unterzeichnete Erklärung beizufügen, ob derzeit gegen ihn ein Strafverfahren geführt wird, ob zu einem früheren Zeitpunkt ein Strafverfahren wegen eines Verbrechens oder Vergehens gegen sie geführt worden ist oder ob sie oder ein von ihr geleitetes Unternehmen als Schuldnerin in ein Insolvenzverfahren oder in ein Verfahren zur Abgabe einer eidesstattlichen Versicherung oder ein vergleichbares Verfahren verwickelt ist oder war.
4. die Angaben, die für die Beurteilung der zur Leitung des Instituts erforderlichen **fachlichen Eignung** der Inhaber und der Geschäftsleiter erforderlich sind (§ 14 Abs. 6 i.V.m. § 5 Abs. 1 S. 1 Nr. 1 AnzV). Hierfür bedarf es eines lückenlosen, eigenhändig unterzeichneten **Lebenslaufs**, der sämtliche Vornamen, den Geburtsnamen, den Geburtstag, den Geburtsort, die Privatanschrift und die **Staatsangehörigkeit**, eine **eingehende Darlegung der fachlichen Vorbildung**, die Namen aller Unternehmen, für die diese Person tätig gewesen ist, und Angaben zur **Art** der jeweiligen Tätigkeit, einschließlich Nebentätigkeiten, mit Ausnahme ehrenamtlicher, enthalten muss; bei der Art der jeweiligen Tätigkeit sind insbesondere die **Vertretungsmacht** dieser Person, ihre **internen Entscheidungskompetenzen** und die ihr innerhalb des Unternehmens unterstellten **Geschäftsbereiche** darzulegen
5. einen tragfähigen **Geschäftsplan**, aus dem die Art der geplanten Geschäfte, der organisatorische Aufbau und die geplanten internen Kontrollverfahren des Instituts hervorgehen. Der Geschäftsplan hat folgende Angaben zu enthalten (§ 14 Abs. 7 AnzV):
- die Art der geplanten Geschäfte unter begründeter Angabe ihrer künftigen Entwicklung; hierzu sind Planbilanzen und Plangewinn- und verlustrechnungen für die ersten drei vollen Geschäftsjahre nach Aufnahme des Geschäftsbetriebs vorzulegen
 - die Darstellung des organisatorischen Aufbaus des Instituts unter Beifügung eines Organigramms, das insbesondere die Zuständigkeiten der Geschäftsleiter erkennen lässt; es ist anzugeben, ob und wo Zweigstellen errichtet werden sollen, und
 - die Darstellung der geplanten internen Kontrollverfahren des Instituts
6. sofern an dem Institut bedeutende **Beteiligungen** gehalten werden:
- die Angabe der Inhaber bedeutender Beteiligungen
 - die Höhe dieser Beteiligungen
 - die für die Beurteilung der Zuverlässigkeit dieser Inhaber oder gesetzlichen Vertreter oder persönlich haftenden Gesellschafter erforderlichen Angaben
 - sofern diese Inhaber Jahresabschlüsse aufzustellen haben: die Jahresabschlüsse der letzten drei Geschäftsjahre nebst Prüfungsberichten von unabhängigen Abschlussprüfern, sofern solche zu erstellen sind, und
 - sofern diese Inhaber einem Konzern angehören: die Angabe der Konzernstruktur und, sofern solche Abschlüsse aufzustellen sind, die konsolidierten Konzern-

² Verordnung über die Anzeigen nach § 2c des Kreditwesengesetzes und § 104 des Versicherungsaufsichtsgesetzes vom 20. März 2009 (BGBl. I S. 562) FNA 7610-2-36.

Allemagne

abschlüsse der letzten drei Geschäftsjahre nebst Prüfungsberichten von unabhängigen Abschlußprüfern, sofern solche zu erstellen sind

7. die Angabe der Tatsachen, die auf eine enge **Verbindung** zwischen dem Institut und **anderen natürlichen Personen oder anderen Unternehmen** hinweisen
8. die Angabe der Mitglieder des Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans nebst der zur Beurteilung ihrer Zuverlässigkeit und Sachkunde erforderlichen Tatsachen.

b. Versagung der Erlaubnis

Allerdings sind die Möglichkeiten, die Erlaubnis dann zu versagen, relativ weit. Insbesondere spielt § 33 Abs. 1 Nr. 6 KWG eine Rolle, der eine Erlaubnis versagt, wenn das Institut seine **Hauptverwaltung nicht im Inland** hat. Dies spielt allerdings bei der Frage der Dienstleistungsfreiheit eine grössere Rolle (hierauf wird anschliessend zurückzukommen sein) als bei der Niederlassungsfreiheit, da es im letzteren Fall ohnehin zu einer inländischen Präsenz kommen wird.

Im Einzelnen sieht § 33 KWG folgende Versagungsgründe für eine Erlaubnis nach § 32 KWG vor: Die Erlaubnis ist gem. § 33 Abs. 1 KWG zu versagen, wenn

1. die zum Geschäftsbetrieb **erforderlichen Mittel**, insbesondere ein ausreichendes Anfangskapital im Inland **nicht zur Verfügung stehen**; als Anfangskapital muß zur Verfügung stehen
 - a) bei Anlageberatern, Anlagevermittlern, Abschlußvermittlern, Anlageverwaltern und Finanzportfolioverwaltern, Betreibern multilateraler Handelssysteme oder Unternehmen, die das Platzierungsgeschäftbetreiben, die nicht befugt sind, sich bei der Erbringung von Finanzdienstleistungen Eigentum oder Besitz an Geldern oder Wertpapieren von Kunden zu verschaffen, und die nicht auf eigene Rechnung mit Finanzinstrumenten handeln, ein Betrag im Gegenwert von mindestens 50 000 Euro,
 - b) bei anderen Finanzdienstleistungsinstituten, die nicht auf eigene Rechnung mit Finanzinstrumenten handeln, ein Betrag im Gegenwert von mindestens 125 000 Euro,
 - c) bei Finanzdienstleistungsinstituten, die auf eigene Rechnung mit Finanzinstrumenten handeln, sowie bei Wertpapierhandelsbanken ein Betrag im Gegenwert von mindestens 730 000 Euro,
 - d) bei Einlagenkreditinstituten ein Betrag im Gegenwert von mindestens fünf Millionen Euro,
 - e) bei Instituten, die nur das E-Geld-Geschäft betreiben, ein Betrag im Gegenwert von mindestens 1 Million Euro und
 - f) bei Anlageberatern, Anlagevermittlern und Abschlussvermittlern, die nicht befugt sind, sich bei der Erbringung von Finanzdienstleistungen Eigentum oder Besitz an Geldern oder Wertpapieren von Kunden zu verschaffen, und nicht auf eigene Rechnung mit Finanzinstrumenten handeln, ein Betrag von 25 000 Euro, wenn sie zusätzlich als Versicherungsvermittler nach der Richtlinie 2002/92/EG³ in ein Register eingetragen sind und die Anforderungen des Art.4 Abs. 3 der Richtlinie 2002/92/EG erfüllen, und
 - g) bei Unternehmen, die Eigengeschäfte auch an ausländischen Derivatemärkten und an Kassamärkten nur zur Absicherung dieser Positionen betreiben, das Finanzkommissionsgeschäft oder die Anlagevermittlung nur für andere Mitglieder

³ Richtlinie 2002/92/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 9. Dezember 2002 über Versicherungsvermittler (ABl. EU Nr. L 9 S. 3).

Allemagne

dieser Märkte erbringen oder im Wege des Eigenhandels als Market Maker (§ 23 Abs. 4 des Wertpapierhandelsgesetzes) Preise für andere Mitglieder dieser Märkte stellen, ein Betrag von 25 000 Euro, sofern für die Erfüllung der Verträge, die diese Unternehmen an diesen Märkten oder in diesen Handelssystemen schließen, Clearingmitglieder derselben Märkte oder Handelssysteme haften;

2. Wenn Tatsachen vorliegen, aus denen sich ergibt, daß ein Antragsteller oder Geschäftsleiter **nicht zuverlässig** ist, bzw. Tatsachen die Annahme rechtfertigen, dass der Inhaber einer bedeutenden Beteiligung oder, bei juristischen Personen, auch ein gesetzlicher oder satzungsmäßiger Vertreter, oder, bei Personenhandelsgesellschaften, auch ein Gesellschafter, nicht zuverlässig ist oder aus anderen Gründen nicht den im Interesse einer soliden und umsichtigen Führung des Instituts zu stellenden Ansprüchen genügt.
3. Wenn Tatsachen vorliegen, aus denen sich ergibt, daß der Inhaber oder Geschäftsleiter nicht die zur Leitung des Instituts erforderliche **fachliche Eignung** hat und auch nicht eine andere Person als Geschäftsleiter bezeichnet wird;
4. wenn das Institut im Fall der Erteilung der Erlaubnis Tochterunternehmen einer Finanzholding-Gesellschaft oder einer gemischten Finanzholding-Gesellschaft wird und Tatsachen die Annahme rechtfertigen, dass eine Person nicht zuverlässig ist oder nicht die zur Führung der Geschäfte der Finanzholding-Gesellschaft oder der gemischten Finanzholding-Gesellschaft erforderliche fachliche Eignung hat;
5. wenn ein Kreditinstitut oder ein Finanzdienstleistungsinstitut, das befugt ist, sich bei der Erbringung von Finanzdienstleistungen Eigentum oder Besitz an Geldern oder Wertpapieren von Kunden zu verschaffen, oder das befugt ist, Altersvorsorgeverträge anzubieten, nicht mindestens zwei Geschäftsleiter hat, die nicht nur ehrenamtlich für das Institut tätig sind;
6. **wenn das Institut seine Hauptverwaltung nicht im Inland hat;**
7. wenn das Institut nicht bereit oder in der Lage ist, die erforderlichen **organisatorischen Vorkehrungen** zum ordnungsmäßigen Betreiben der Geschäfte, für die es die Erlaubnis beantragt, zu schaffen;
8. wenn der Antragsteller Tochterunternehmen eines ausländischen Kreditinstituts ist und die für dieses Kreditinstitut zuständige ausländische Aufsichtsbehörde der Gründung des Tochterunternehmens nicht zugestimmt hat.
9. Einem **Anlageberater, Anlagevermittler oder Abschlußvermittler**, der nicht befugt ist, sich bei der Erbringung von Finanzdienstleistungen Eigentum oder Besitz an Geldern oder Wertpapieren von Kunden zu verschaffen, und der nicht auf eigene Rechnung mit Finanzinstrumenten handelt, ist die Erlaubnis **nicht** zu versagen, wenn er anstelle des Anfangskapitals den Abschluß einer geeigneten **Versicherung** zum Schutz der Kunden ,die eine Versicherungssumme von mindestens 1 000 000 Euro für jeden Versicherungsfall und eine Versicherungssumme von mindestens 1 500 000 Euro für alle Versicherungsfälle eines Versicherungsjahres vorsieht, nachweist. Dies gilt für Anlageberater und Anlagevermittler, die zusätzlich als Versicherungsvermittler nach der Richtlinie 2002/92/EG in ein Register eingetragen sind und die Anforderungen des Artikels 4 Abs. 3 der Richtlinie 2002/92/EG erfüllen, mit der Maßgabe entsprechend, dass eine Versicherungssumme von mindestens 500 000 Euro für jeden Versicherungsfall und eine Versicherungssumme von mindestens 750 000 Euro vorgesehen ist.
10. Die fachliche Eignung der genannten Personen für die Leitung eines Instituts setzt voraus, daß sie in ausreichendem Maße **theoretische und praktische Kenntnisse** in den betreffenden Geschäften sowie Leitungserfahrung haben. Die fachliche Eignung für die Leitung eines Instituts ist regelmäßig anzunehmen, wenn eine **dreijäh-**

Allemanne

rige leitende Tätigkeit bei einem Institut von vergleichbarer Größe und Geschäftsart nachgewiesen wird.

11. Die Bundesanstalt kann die Erlaubnis auch versagen, wenn Tatsachen die Annahme rechtfertigen, dass eine wirksame **Aufsicht** über das Institut **beeinträchtigt** wird. Dies ist insbesondere der Fall, wenn
 - das Institut mit anderen Personen oder Unternehmen in einen Unternehmensverband eingebunden ist oder in einer engen Verbindung zu einem solchen steht, der durch die Struktur des Beteiligungsgeflechtes oder mangelhafte wirtschaftliche Transparenz eine wirksame Aufsicht über das Institut beeinträchtigt;
 - eine wirksame Aufsicht über das Institut wegen der für solche Personen oder Unternehmen geltenden Rechts- oder Verwaltungsvorschriften eines Drittstaates beeinträchtigt wird;
 - das Institut Tochterunternehmen eines Instituts mit Sitz in einem Drittstaat ist, das im Staat seines Sitzes oder seiner Hauptverwaltung nicht wirksam beaufsichtigt wird oder dessen zuständige Aufsichtsstelle zu einer befriedigenden Zusammenarbeit mit der Bundesanstalt nicht bereit ist.
12. Die Bundesanstalt kann die Erlaubnis auch versagen, wenn der Antrag keine ausreichenden **Angaben oder Unterlagen** enthält.

C. Dienstleistungsfreiheit

Da wie gesehen nach § 33 Abs. 1 Ziffer 6 die Erlaubnis versagt wird, wenn das Unternehmen keine Hauptniederlassung im Inland hat, grenzüberschreitende Dienstleistungen jedoch gleichwohl unter die Erlaubnispflicht fallen (vgl. oben und Merkblatt der BAFin), wird es jedoch in der Regel dazu kommen, dass Unternehmer aus anderen Staaten ein **Tochterunternehmen oder eine Zweigstelle im Inland** gründen müssen, auch wenn sie nur grenzüberschreitende Dienstleistungen ausüben (Ausnahme: Dienstleistungen durch EWR-Staatter und „passive“ Dienstleistungen vgl. sogleich). Eine Regelung hierfür enthält § 53 KWG:

1. Unternehmen mit Sitz im Ausland und Zweigstelle im Inland

Unterhält ein **Unternehmen mit Sitz im Ausland eine Zweigstelle im Inland**, die Bankgeschäfte betreibt oder Finanzdienstleistungen erbringt, gilt die Zweigstelle als Kredit- oder Finanzdienstleistungsinstitut. Auf diese Unternehmen sind gem. § 53 KWG **die Vorschriften des KWG anzuwenden**, allerdings mit **folgender Maßgabe**:

1. Sie haben als Geschäftsleiter **mindestens zwei natürliche Personen mit Wohnsitz im Inland** zu bestellen und diese zur Eintragung in das Handelsregister anzumelden, die für den Geschäftsbereich des Instituts zur Geschäftsführung und zur Vertretung des Unternehmens befugt sind, sofern das Institut Bankgeschäfte betreibt oder Finanzdienstleistungen erbringt und befugt ist, sich bei der Erbringung von Finanzdienstleistungen Eigentum oder Besitz an Geldern oder Wertpapieren von Kunden zu verschaffen.
2. Sie sind verpflichtet, über die von ihm betriebenen Geschäfte und über das seinem Geschäftsbetrieb dienende Vermögen des Unternehmens gesondert **Buch zu führen**⁴ und Rechnung zu legen (gegenüber der Bundesanstalt und der Deutschen Bundesbank).

⁴ Die Vorschriften des deutschen Handelsgesetzbuchs über Handelsbücher gelten insoweit entsprechend. Auf der Passivseite der jährlichen Vermögensübersicht ist der Betrag des dem

Allemagne

3. Die für den Schluss eines jeden Geschäftsjahres aufzustellende Vermögensübersicht mit einer Aufwands- und Ertragsrechnung und einem Anhang gilt als **Jahresabschluss**⁵. Mit dem Jahresabschluss des Instituts ist der Jahresabschluss des Unternehmens für das gleiche Geschäftsjahr einzureichen.
4. Als **Eigenmittel** des Instituts gilt die Summe der Beträge, die in dem Monatsausweis (§ 25) als dem Institut von dem Unternehmen zur Verfügung gestelltes Betriebskapital und ihm zur Verstärkung der eigenen Mittel belassene Betriebsüberschüsse ausgewiesen wird, abzüglich des Betrags eines etwaigen aktiven Verrechnungssaldos. Außerdem ist dem Institut Kapital, das gegen Gewährung von Genußrechten oder auf Grund der Eingehung längerfristiger nachrangiger Verbindlichkeiten oder kurzfristiger nachrangiger Verbindlichkeiten eingezahlt ist, und Nettogewinne unter bestimmten Umständen als haftendes Eigenkapital oder Drittrangmittel zuzurechnen⁶
5. **Die Erlaubnis kann auch dann versagt werden, wenn die Gegenseitigkeit nicht auf Grund zwischenstaatlicher Vereinbarungen gewährleistet ist.** Sie ist zu widerrufen, wenn und soweit dem Unternehmen die Erlaubnis zum Betreiben von Bankgeschäften oder Erbringen von Finanzdienstleistungen von der für die Aufsicht über das Unternehmen im Ausland zuständigen Stelle **entzogen** worden ist.
6. Die Eröffnung neuer Zweigstellen sowie die Schließung von Zweigstellen im Inland hat das Institut der Bundesanstalt und der Deutschen Bundesbank unverzüglich **anzuzeigen**.

2. Repräsentanzen von Instituten mit Sitz im Ausland

Ein Institut mit Sitz im Ausland darf gem. § 53a KWG eine Repräsentanz im Inland errichten oder fortführen, wenn es befugt ist, in seinem Herkunftsstaat Bankgeschäfte zu betreiben oder Finanzdienstleistungen zu erbringen und dort seine Hauptverwaltung hat. Die Absicht, eine Repräsentanz zu errichten, zu verlegen oder zu schliessen, ist der Bundesanstalt und der Deutschen Bundesbank unverzüglich anzuzeigen. Die Repräsentanz, einschließlich ihrer Leiter, darf ihre Tätigkeit erst nach Bestätigung der Bundesanstalt aufnehmen. Allerdings hilft dies allein für eine aktive Tätigkeit im Inland nicht weiter, denn die Repräsentanz kann ohne Erlaubnis der **Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht** keine erlaubnispflichtigen Bank- und Finanzdienstleistungen erbringen.

3. Grenzüberschreitende Dienstleistungen ohne Zweigstelle im Inland

Die Voraussetzungen der inländischen Zweigstelle bei Dienstleistungen im Inland können nur umgangen werden, wenn es sich um die Erbringung von Dienstleistungen durch **Unternehmen aus anderen EWR-Staaten** handelt.

Institut von dem Unternehmen zur Verfügung gestellten Betriebskapitals und der Betrag der dem Institut zur Verstärkung der eigenen Mittel belassenen Betriebsüberschüsse gesondert auszuweisen. Der Überschuß der Passivposten über die Aktivposten oder der Überschuß der Aktivposten über die Passivposten ist am Schluß der Vermögensübersicht ungeteilt und gesondert auszuweisen.

⁵ Für die Prüfung des Jahresabschlusses gilt § 340k des Handelsgesetzbuchs entsprechend mit der Maßgabe, daß der Prüfer von den Geschäftsleitern gewählt und bestellt wird.

⁶ Vgl. § 53 Abs. 2 Nr. 4 KWG.

Allemagne

Hierbei gilt gem. 53 b für Unternehmen mit Sitz in EWR-Staaten, dass sie **ohne Erlaubnis** durch die Bundesanstalt und ohne Beachtung der Vorgaben des § 53 (vgl. oben) über eine **Zweigniederlassung oder im Wege des grenzüberschreitenden Dienstleistungsverkehrs** im Inland Bankgeschäfte betreiben oder Finanzdienstleistungen erbringen können, wenn

- a) das Unternehmen **von den zuständigen Stellen des Herkunftsstaats zugelassen** worden ist,
- b) die **Geschäfte durch die Zulassung abgedeckt** sind und
- c) das Unternehmen **von den zuständigen Stellen** nach den Vorgaben der Richtlinien der Europäischen Gemeinschaften **beaufsichtigt** wird.

Option 1: Zweigstelle:

Die Errichtung einer Zweigstelle ist in diesen Fällen der Bundesanstalt zu **melden**, die **innerhalb von zwei Monaten** auf die zu übermittelnden Unterlagen und vorgeschriebene Meldungen an die Bundesanstalt und die Deutsche Bundesbank hinzuweisen und die Bedingungen anzugeben hat, die für die Ausübung der von der Zweigniederlassung geplanten Tätigkeiten aus Gründen des Allgemeininteresses gelten (Vorschriften des KWG über verbotene Geschäfte, Finanzdienstleistungsaufsicht, Liquidität, Grosskredite, Werbung, Sicherungseinrichtungen, besondere auch organisatorische Pflichten der Unternehmen.). Nach Eingang der Mitteilung der Bundesanstalt oder nach Ablauf der zweimonatigen Frist kann die Zweigniederlassung errichtet werden und ihre Tätigkeit aufnehmen. Vertraglich gebundene Vermittler müssen auf Anfrage der Bundesanstalt bekannt gegeben werden.

Änderungen des Geschäftsplans, insbesondere der Art der geplanten Geschäfte und des organisatorischen Aufbaus der Zweigniederlassung, der Anschrift und der Leiter sowie der Sicherungseinrichtung im Herkunftsstaat, dem das Institut angehört, sind der Bundesanstalt und der Deutschen Bundesbank mindestens einen Monat vor dem Wirksamwerden der Änderungen schriftlich anzuzeigen.

Option 2: Dienstleistungen ohne Zweigstelle:

Beabsichtigt ein Unternehmen im Inland **im Wege des grenzüberschreitenden Dienstleistungsverkehrs** tätig zu werden, hat die Bundesanstalt ebenfalls innerhalb von zwei Monaten nach Eingang der von den zuständigen Stellen des Herkunftsstaats über die beabsichtigte Aufnahme des grenzüberschreitenden Dienstleistungsverkehrs übermittelten Unterlagen die Bedingungen anzugeben, die für die Ausübung der geplanten Tätigkeiten aus Gründen des Allgemeininteresses gelten. Gem. § 53b Abs. 3 KWG gelten für grenzüberschreitende Dienstleistungen grundsätzlich **einige Vorschriften des KWG** (Verbotene Geschäfte, Sicherungseinrichtung, Einschreiten gegen ungesetzliche Geschäfte, Auskünfte und Prüfungen, Verfolgung unerlaubter Bankgeschäfte und Finanzdienstleistungen, Sofortige Vollziehbarkeit) und § 17 des Finanzaufsichtsgesetzes (Zwangsmittel) entsprechend.

Änderungen des Geschäftsplans (Art der geplanten Geschäfte, organisatorischer Aufbau der Zweigniederlassung, Anschrift, Leiter sowie Sicherungseinrichtung im Herkunftsstaat) sind der Bundesanstalt und der Deutschen Bundesbank mindestens einen Monat vor dem Wirksamwerden der Änderungen schriftlich anzuzeigen. Auch für Tätigkeiten im Wege des grenzüberschreitenden Dienstleistungsverkehrs gelten einige Vorschriften des Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetzes entsprechend.

Stellt die Bundesanstalt fest, dass ein Unternehmen seinen Verpflichtungen nicht nachkommt, insbesondere dass es eine unzureichende Liquidität aufweist, fordert sie es auf, den Mangel innerhalb einer bestimmten Frist zu beheben. Kommt es der Aufforderung nicht

Allemagne

nach, unterrichtet sie die zuständigen Stellen des Herkunftsstaats und kann selbst die erforderlichen Maßnahmen ergreifen; erforderlichenfalls Geschäftstätigkeit im Inland untersagen.

Ein Unternehmen mit Sitz in einem anderen EWR-Staat, das Sortengeschäfte erbringt oder sich als **Finanzportfolioverwalter** betätigt, kann diese Tätigkeiten über eine Zweigniederlassung oder im Wege des grenzüberschreitenden Dienstleistungsverkehrs im Inland ohne Erlaubnis der Bundesanstalt (abweichend von § 32 KWG) ausüben, wenn

1. das Unternehmen ein Tochterunternehmen eines Einlagenkreditinstituts oder ein gemeinsames Tochterunternehmen mehrerer Einlagenkreditinstitute ist,
2. seine Satzung diese Tätigkeiten gestattet,
3. das oder die Mutterunternehmen in dem Staat, in dem das Unternehmen seinen Sitz hat, als Einlagenkreditinstitut zugelassen sind,
4. die Tätigkeiten, die das Unternehmen ausübt, auch im Herkunftsstaat betrieben werden,
5. das oder die Mutterunternehmen mindestens 90 vom Hundert der Stimmrechte des Tochterunternehmens halten,
6. das oder die Mutterunternehmen gegenüber den zuständigen Stellen des Herkunftsstaats des Unternehmens die umsichtige Geschäftsführung des Unternehmens glaubhaft gemacht und sich mit Zustimmung dieser zuständigen Stellen des Herkunftsstaats gegebenenfalls gesamtschuldnerisch für die vom Tochterunternehmen eingegangenen Verpflichtungen verbürgt haben und
7. das Unternehmen in die Beaufsichtigung des Mutterunternehmens auf konsolidierter Basis einbezogen ist.

4. Situation für die Schweizer Vermögensverwalter

Schweizer Vermögensverwalter unterfallen mangels Zugehörigkeit zum EWR den obigen Vorschriften **nicht**. § 53c KWG schafft zwar grundsätzlich eine Möglichkeit zur Gleichstellung von Drittstaaten, über die sich eine Erstreckung der für EWR-Staaten geltenden Vorschriften auf Schweizer Vermögensverwalter begründen liesse. In § 53c KWG heisst es, dass die Vorschriften dieses Gesetzes über ausländische Unternehmen mit Sitz in einem anderen Staat des Europäischen Wirtschaftsraums auch auf Unternehmen mit Sitz in einem Drittstaat anzuwenden sind, soweit dies im Bereich des Niederlassungsrechts oder des Dienstleistungsverkehrs oder für die Aufsicht auf zusammengefasster Basis auf Grund von Abkommen der Europäischen Gemeinschaften mit Drittstaaten erforderlich ist. Hierfür bedürfte es allerdings einer Rechtsverordnung des Bundesministeriums für Finanzen, die bislang nicht ergangen ist.

Alternativ kann durch Verordnung auch die vollständige oder teilweise Anwendung der Vorschriften des § 53b unter vollständiger oder teilweiser Freistellung von den Vorschriften des § 53 auf Unternehmen mit Sitz in einem Drittstaat angeordnet werden, wenn die Gegenseitigkeit gewährleistet ist und

- a) die Unternehmen in ihrem Sitzstaat in den von der Freistellung betroffenen Bereichen nach international anerkannten Grundsätzen beaufsichtigt werden,
- b) den Zweigniederlassungen der entsprechenden Unternehmen mit Sitz im Inland in diesem Staat gleichwertige Erleichterungen eingeräumt werden und
- c) die zuständigen Behörden des Sitzstaates zu einer befriedigenden Zusammenarbeit mit der Bundesanstalt bereit sind und dies auf der Grundlage einer zwischenstaatlichen Vereinbarung sichergestellt ist.

Allemande

Auch hinsichtlich einer solchen Freistellung nach § 53c Abs. 2 KWG von der Anwendung der Vorschriften des § 53 und 53 b KWG haben sich aus den uns zur Verfügung stehenden Gesetzesmaterialien keine Erleichterungen im Hinblick auf Schweizer Vermögensverwalter feststellen lassen.

Da nach den uns vorgelegten Informationen über die Situation der Schweizer Vermögensverwalter die obigen Hypothesen jedoch nicht erfüllt scheinen (insbesondere hinsichtlich der Frage der Aufsicht im Herkunftsstaat), wird den Schweizer Vermögensverwaltern aus Sicht der Bundesanstalt nicht der gleiche Status zuteil, von dem EWR-Unternehmen profitieren.

Ohne Erlaubnis der BAFin möglich scheint daher nur die **passive Dienstleistungsfreiheit** (der Kunde wendet sich selbst an einen Schweizer Vermögensverwalter ohne dass letzterer selbst aktiv interveniert und z.B. Kundenbesuche im Inland vornimmt, im Inland wirbt, spezifisch auf den deutschen Markt zugeschnittene Internetangebote zugänglich macht oder über den Vertriebsweg inländischer Institute Kunden zu akquirieren versucht). Die Grenze zwischen einem zielgerichteten „Wenden“ an den deutschen Markt und einer Ausübung der passiven Dienstleistungsfreiheit scheint jedoch (vgl. auch die Beispielen des Merkblatts der BAFin) nicht klar gezogen.

5. Freistellung gem. § 2 Abs. 4 KWG

Als eine **Option** erschiene allenfalls **§ 2 Abs. 4 KWG**, nach dem die **Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) im Einzelfall bestimmen kann, dass auf ein Institut einige Vorschriften des KWG einschliesslich des § 32 KWG zur Erlaubnispflicht⁷ nicht anzuwenden sind.**

Dies setzt allerdings voraus, dass das Unternehmen wegen der Art der von ihm betriebenen Geschäfte **nicht der Aufsicht bedarf**. Ein Hindernis ergibt sich jedoch insofern, als dies zugleich erfordert, dass das Unternehmen **im Herkunftsstaat nach internationalen Standards beaufsichtigt wird** und dessen Behörden und die BAFin zusammenarbeiten und Bescheinigungen darüber vorgelegt werden, **dass der Herkunftsstaat das ausländische Unternehmen zur Erbringung von grenzüberschreitenden Dienstleistungen in Deutschland ermächtigt, keine aufsichtsrechtlichen Bedenken bestehen**, und dass für den Fall, dass solche Bedenken später bestehen, dies der BaFin mitgeteilt wird.

Sofern ein Drittstaatunternehmen auch **über Zweigstellen, die in weiteren Drittstaaten belegen sind, in Deutschland grenzüberschreitend tätig werden will**, erweitert sich die Bestätigung der Herkunftsstaataufsichtsbehörde dahingehend, dass bislang keine Probleme bei der Zusammenarbeit mit den jeweiligen Aufsichtsbehörden der Länder, in denen die Zweigstellen belegen sind, aufgetreten sind, keine aufsichtsrechtlichen Beanstandungen im Hinblick auf die Geschäftstätigkeiten der Zweigstellen (Einzelbenennung erforderlich) bestehen und später auftretende Probleme oder Beanstandungen der BaFin mitgeteilt werden. Zudem ist darzulegen, inwieweit eine hinreichende Aufsicht insbesondere im Hinblick auf die Unternehmensinsolvenz und die Geldwäscheprävention in den Staaten, in denen die Zweigstellen belegen sind, gegeben ist.

Als weitere Voraussetzung wird gefordert, dass das antragstellende Unternehmen einen **Empfangsbevollmächtigten** im Inland benennt.

Diese Möglichkeit der Freistellung soll gegenüber **institutionellen Anlegern** (Gebietskörperschaften, Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute nach § 1 Abs. 1 und 1a KWG und 2 Abs. 6 InvG, Versicherungsunternehmen und Kapitalgesellschaften im Sinne von § 267 Abs. 2, 3 HGB) und bei Geschäften gegenüber **Privatkunden** gelten, die durch inländische Kredit-

⁷ §§ 2c, 10 bis 18, 24, 24a, 25, 25a, 26 bis 38, 45, 46 bis 46c und 51 Abs. 1 KWG.

Allemagne

institute oder EWR-Institute vermittelt wurden. Bei letzteren muss allerdings der Erlaubnisumfang dem eines inländischen Instituts entsprechen und die Tätigkeiten von § 53b KWG gedeckt sein. Auch diese Möglichkeit der Freistellung scheint daher gewissen Hindernissen ausgesetzt zu sein.

Der Freistellungsantrag nach § 2 Abs. 4 KWG ist vom Unternehmen schriftlich bei der BaFin zu stellen. Dem Antrag sind grundsätzlich nach einem Merkblatt der BaFin⁸ folgende Unterlagen beizufügen:

- Kopie des Gesellschaftsvertrages bzw. der Satzung;
- Nachweis der Registereintragung der Gesellschaft, soweit eine solche erforderlich ist;
- die letzten Jahresabschlussunterlagen inklusive aller damit im Zusammenhang stehenden Unterlagen (wie Lagebericht, Prüfungsbericht), soweit diese zu erstellen waren;
- **Angaben zur Person des Antragstellers bzw. jedes Geschäftsleiters des antragstellenden Unternehmens (Vorstandsmitglied/Geschäftsführer):** Name, sämtliche Vornamen, Geburtsname, Geburtsdatum und ort, Wohnanschrift, Staatsangehörigkeit, Geburtsnamen der Eltern sowie eine Erklärung des Antragstellers bzw. jedes Geschäftsleiters des antragstellenden Unternehmens (Vorstandsmitglied/Geschäftsführer), ob gegen ihn ein Strafverfahren schwebt, ob ein Strafverfahren wegen eines Verbrechens oder Vergehens gegen ihn anhängig gewesen ist oder ob er oder ein von ihm geleitetes Unternehmen als Schuldner in ein Insolvenzverfahren oder ein Verfahren zur Abgabe einer eidesstattlichen Versicherung oder in vergleichbare Verfahren verwickelt war oder ist ("Straffreiheitserklärung");⁹ ausführliche Darlegung der beabsichtigten Geschäftstätigkeit, die insbesondere auch die Schilderung der konkreten Geschäftsabwicklung sowie des geplanten Marktauftritts in Deutschland und die Benennung der Kundenkreise, die angesprochen werden sollen, zu enthalten hat; zudem ist - soweit dies aufgrund der beabsichtigten Geschäftstätigkeit relevant ist - darzulegen, wie der Geld- und der Wertpapiertransfer abgewickelt wird;
- **(Muster-)Vertragsformulare und (Muster-)Vereinbarungen**, die bei der geplanten Geschäftstätigkeit im Inland Verwendung finden sollen;
- Benennung eines **Empfangsbevollmächtigten** im Inland;
- die o.g. **Bescheinigung der zuständigen Herkunftsstaatbehörde(n)**.

Mit der **Eidgenössischen Bankenkommission** - EBK - wurde im Rahmen der bestehenden Zusammenarbeit vereinbart, dass bei Schweizer Unternehmen, die der Aufsicht der EBK unterliegen, auf die Einreichung der **unternehmensbezogenen Unterlagen** (Kopie des Gesellschaftsvertrags, Nachweis der Registereintragung, Jahresabschlussunterlagen und Straffreiheitserklärungen) verzichtet wird.

⁸ http://www.bafin.de/clin_152/nn_724262/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Service/Merkblaetter/mb_050400_grenzueberschreitend.html.

⁹ Ein Formular für eine solche Erklärung kann auf der Internet-Seite <http://www.bafin.de> abgerufen werden.

6. Zuständige Behörde, Verfahren

a. Zuständige Behörde

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)

Graurheindorfer Straße 108
53117 Bonn
Telefon: 0228/4108-0
Telefax: 0228/4108-1550
poststelle@bafin.de
<http://www.bafin.de>

Deutsche Bundesbank

Wilhelm-Epstein-Strasse 14
60431 Frankfurt am Main
Telefon: 069/9566-0
<http://www.bundesbank.de/>

b. Verfahren

Insbesondere Erlaubniserteilung: Die Bundesanstalt kann die **Erlaubnis** unter Auflagen erteilen, die sich im Rahmen des mit diesem Gesetz verfolgten Zweckes halten müssen. Sie kann die Erlaubnis auf einzelne Bankgeschäfte oder Finanzdienstleistungen **beschränken**.¹⁰

Die Bundesanstalt muss dem Antragsteller einer Erlaubnis gem. § 33 Abs. 5 KWG binnen **sechs Monaten** nach Einreichung der vollständigen Unterlagen für einen Erlaubnisantrag nach § 32 Abs. 1 Satz 2 KWG mitteilen, ob eine Erlaubnis erteilt oder versagt wird.

Vor Erteilung der Erlaubnis hat die Bundesanstalt die für das Institut in Betracht kommende **Sicherungseinrichtung** zu hören.

Die Bundesanstalt hat die Erteilung der Erlaubnis im elektronischen Bundesanzeiger bekannt zu machen. Die Bundesanstalt hat auf ihrer Internetseite ein **Institutsregister** zu führen, in das sie alleinländischen Institute, denen eine Erlaubnis nach § 32 Abs. 1 KWG erteilt worden ist, mit dem Datum der Erteilung und dem Umfang der Erlaubnis und gegebenenfalls dem Datum des Erlöschens oder der Aufhebung der Erlaubnis einzutragen hat.

¹⁰ Gem. § 33a KWG hat die Bundesanstalt die Entscheidung über einen Antrag auf Erlaubnis von Unternehmen mit Sitz außerhalb der Europäischen Gemeinschaften oder von Tochterunternehmen dieser Unternehmen auszusetzen oder die Erlaubnis zu beschränken, wenn ein entsprechender Beschluß der Kommission oder des Rates der Europäischen Gemeinschaften nach Art. 151 der Bankenrichtlinie vorliegt. Die Aussetzung oder Beschränkung darf drei Monate vom Zeitpunkt des Beschlusses an nicht überschreiten. Beschließt der Rat der Europäischen Gemeinschaften die Verlängerung der Frist hat die Bundesanstalt diese Fristverlängerung zu beachten und die Aussetzung oder Beschränkung entsprechend zu verlängern.

ANGLETERRE

I. INTRODUCTION

A. Sources normatives pertinentes

1. Législation primaire

1.1. Législation communautaire

- European Directive 2005/36/EC
- European Directive 77/249 EEC
- European Directive 98/5/EC¹¹ (right to establish)
- EC Directive on the recognition of professional qualifications (89/48/EEC)
- European Directive 92/51¹²
- The European Parliament and Council Directive on markets in financial instruments (No. **2004/39/EC**) (“**MIFID**”)
- Commission Directive No. 2006/73/EC implementing Directive 2004/39/EC of the European Parliament and of the Council as regards **organisational requirements and operating conditions for investment firms and defined terms for the purposes of that Directive** (MiFID) effective as of **November 1, 2007**
- Commission Regulation (EC) 1287/2006 implementing Directive 2004/39/EC of the European Parliament and of the Council as regards **organisational requirements and operating conditions** for investment firms and defined terms for the purposes of that Directive.

1.2. Législation interne

- **The Financial Services & Markets Act 2000 (“FSMA”)**
- **The Financial Services and Markets Act 2000 (Regulated Activities) (Amendment No. 3) Order 2006** [SI 2006 No. 3384]
- **The Financial Services and Markets Act 2000 (Regulated Activities) Order 2001** [SI 2001 No. 544] (“**RAO**”)
- **The Financial Services and Markets Act 2000 (Markets in Financial Instruments) (Modification of Powers) Regulations 2006** [SI 2006 No 2975]
- **The Financial Services and Markets Act 2000 (Appointed Representatives) (Amendment) Regulations 2006** [SI 2006 No 3414]
- **The Financial Services and Markets Act 2000 (Markets in Financial Instruments) Regulations 2007** [SI 2007 No 126]
- **The Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005** [SI 2005 No 1529] (“**FPO**”)
- **The Financial Services and Markets Act 2000 (Exemption) (Amendment) Order 2007** [SI 2007 No 125]
- The Perimeter Guidance Manual (“**PERG**”) of the Financial Services Authority¹³
- Perimeter Guidance (MiFID and Recast CAD Scope) Instrument 2007¹⁴

¹¹ <http://www.lawsociety.org.uk/documents/downloads/becomingrelsinft2.pdf>.

¹² The 92/51 Directive which covers the practise of insolvency was introduced to complement the 89/48 Directive. An EEA or EU applicant seeking authorisation by virtue of the 92/51 Directive, should contact the UK Department for Trade and Industry [DTI] Insolvency Service.)

¹³ Available at: <http://fsahandbook.info/FSA/html/handbook/PERG>.

¹⁴ Available at: http://www.fsa.gov.uk/pubs/policy/ps07_05.pdf.

II. RAPPORT

Note of Introduction

The Financial Services industry in the U.K. is **subject to strict and complex** regulation a complete and accurate explanation of which is **beyond** the scope of this opinion. We have limited ourselves to a discussion of specific issues raised by Swiss “gérants de fortune” who wish to **establish themselves** or to **provide services** to clients in the U.K.

The closest English equivalent to « gérant de fortune » appears to be **Wealth Management Agent**, however, this professional activity can include a **wide variety of functions**. The following functions in the U.K. **require specific authorisation from the Financial Services Authority**, unless a **specific exemption** is available

- Accepting deposits
- Issuing e-money
- Effecting or carrying out contracts of insurance as principal
- Dealing in investments (as principal or agent)
- Arranging deals in investments
- Arranging regulated mortgage contracts
- Arranging regulated home reversion plans
- Arranging regulated home purchase plans
- Managing investments
- Assisting in the administration and performance of a contract of insurance
- Safeguarding and administering investments
- Sending dematerialised instructions
- Establishing etc collective investment schemes
- Establishing etc personal pension schemes
- Establishing etc stakeholder pension schemes
- Advising on investments
- Advising on regulated mortgage contracts
- Advising on regulated home reversion plans
- Advising on regulated home purchase plans
- Lloyd's market activities
- Entering funeral plan
- Entering into and administering a regulated mortgage contract
- Entering into and administering a home reversion plan
- Entering into and administering a home purchase plan
- Agreeing to do most of the above activities

The UK makes **no specific distinction between citizens of the UK and foreigners**; the major distinction made is that between **those exercising activities that are carried on 'in the United Kingdom' and those that are not**. Section 19 of the FSMA provides that the requirement to be authorised under the Act does **not** apply in relation to activities that **are not** carried out in the U.K.

Angleterre

A person who is based **outside** the United Kingdom but **who sets up an establishment** in the United Kingdom must therefore consider the following matters. First, he must **not**, unless he is authorised, carry on **regulated activities** in the United Kingdom. Second, unless he is authorised, the day-to-day management of the carrying on of the regulated activity must **not** be the **responsibility** of the UK establishment. This may, for example, affect those UK establishments that in the context of deposit-taking activities were, before the commencement of the FSMA, treated as representative offices of overseas institutions. Such institutions will **need to seek authorisation** if the responsibility for the day-to-day management of the accepting of deposits by them outside the United Kingdom is nevertheless effectively that of their UK establishment. Third, such a person will need to ensure that **he does not contravene other provisions of the FSMA** that apply to persons who are not authorised. These include the controls on financial promotion (section 21 of the FSMA (Financial promotion)), and on giving the impression that a person is authorised (section 24)¹⁵

Although a detailed discussion of the consequences of MiFID and the **passporting system** under that Directive and under its predecessor, the Investment Services Directive¹⁶ (“ISD”), is beyond the scope of this opinion, it bears noting that the categories of firm which can exercise **passporting rights** and the categories of business for which the **passport** is available are wider than under the ISD. In particular, whereas investment advice was a non-core service under ISD, it is an investment service in its own right under MiFID **and so can be provided on a cross-border basis as a standalone business.**

A. Liberté d'établissement

1. Conditions pour la reconnaissance de la qualification professionnelle

There is no recognition of professional qualifications that would allow a Swiss wealth management agent to practice in the U.K. directly. There is, however, a **partial recognition** possible in some circumstances. The Financial Services Skills Council (FSSC) is the body charged with the **review of the examinations** necessary to practice in the Financial Services industry in the U.K. as imposed by the FSA. The required qualifications for the majority of activities that require authorisation include 6 levels of examinations called “Keys”.

In July 2007, the **Certified International Investment Analyst** (“CIAA”) designation, granted by the Association of Certified International Investment Analysts (“ACIIA”) **in Switzerland**¹⁷ **gained recognition** from the Financial Services Skills Council in the United Kingdom as a **“Key 2 qualification”** thereby representing fulfilment of the first two qualification requirements. The ACIIA now has **awarding body status** and the CIAA qualification will be included on the appropriate examinations list for the following **seven relevant activities** that are regulated by the FSA in the UK:

¹⁵ PERG. 2

¹⁶ Council Directive of 10 May 1993 on investment services in the securities field (No. 93/22/EEC).

¹⁷ Feldstrasse 80, Buelach, Zurich, CH-8180 Switzerland Ph: +41 44 872 35 51 Fax: +41 44 872 35 32 Email: tween@aciia.org Website: www.aciia.org.

Angleterre

- Advising on investments which are (but not dealing in) derivatives only
- Advising on investments which are (but not dealing in) securities (other than stakeholder pensions schemes or broker funds) and derivatives
- Advising on investments which are (but not dealing in) securities (other than stakeholder pension schemes or broker funds) only
- Advising on investments which are, or dealing with or for clients in derivatives only
- Advising on investments which are, or dealing with or for clients in, securities (other than stakeholder pension schemes or broker funds) and derivatives
- Advising on investments which are, or dealing with or for clients in, securities (other than stakeholder pension schemes or broker funds) only
- Managing investments

Swiss wealth management agents wishing to become authorised to practice in the U.K. will still be required to take a UK Key 3 regulatory module qualifying exam and the Key 4 “Industry Awareness”, Key 5 “Regulatory Knowledge” and Key 6 “Knowledge Relevant to the Role exams”, as well as complying with the other additional requirements that U.K. citizens must comply with.

2. Demande pour la reconnaissance et son contenu

Our research to date has revealed **no specific information** concerning the procedure for recognition of the **CIIA qualification**. The remainder of the procedures for professional recognition of one’s qualifications are the same for the Swiss as for U.K. citizens.

3. Décision et possibilité de recours

See above, point 2.

4. Effets de la reconnaissance

See above, point 2.

B. Liberté de prestation de services

As mentioned above, the essential distinction to be made here is whether the wealth management agent is acting **with the requisite frequency and regularity *within the U.K.*** to be considered to be **doing business** there or whether the agent’s business is conducted ***outside the UK.***

Pursuant to sections 2.9.15 and 2.9.16 of the PERG, published by the Financial Services authority, an **“overseas person” who carries on any of the following activities:**

- dealing in investments as principal;
- dealing in investments as agent;
- arranging (bringing about) deals in investments and making arrangements with a view to transactions in investments;
- arranging a home finance transaction;

Angleterre

- operating a multilateral trading facility;
- advising on investments;
- entering into a home finance transaction;
- administering a home finance transaction; and
- agreeing to carry on the regulated activities of managing investments, arranging (bringing about) deals in investments, making arrangements with a view to transactions in investments, assisting in the performance and administration of a contract of insurance, safeguarding and administering investments or sending dematerialised instructions.

but who does not do so, or offer to do so, from a permanent place of business maintained by him in the United Kingdom **does not require authorisation**.

Where a person does not have a permanent place of business in the United Kingdom, he will not, in any event, **need to rely on these exclusions** unless what he does is regarded as **“carried on in the United Kingdom”**¹⁸. Different rules apply for home **finance transactions**, certain transactions involving **insurance** and **certain capital funds**.¹⁹

Section 418 of the FSMA extends the meaning that “in the United Kingdom” would ordinarily have to **include certain additional cases**. In these cases, a person who is carrying on a regulated activity but who would not otherwise be regarded as carrying on the activity in the United Kingdom is, for the purposes of the FSMA, **to be regarded as carrying on the activity in the United Kingdom**.

One of these cases is where a regulated activity is carried on **by a person who is not based in the United Kingdom but is carried on from an establishment in the United Kingdom**. This might occur when each of the stages that make up a regulated activity (such as managing investments) takes place in different countries. For example, a person's management is in country A, the assets are held by a nominee in country B, all transactions take place in country B or country C but all decisions about what to do with the investments are taken from an office in the United Kingdom. Given that the investments are held, and all dealings in them take place, outside the United Kingdom there may otherwise be a question as to where the regulated activity of managing investments is taking place. For the purposes of the FSMA, it is carried on in the United Kingdom.

Another case is, in effect, where an **electronic commerce activity** is carried on, from an establishment in the United Kingdom, in another EEA State.

In accordance with article 3(2) of the E-Commerce Directive, all requirements on persons **providing electronic commerce activities** into the United Kingdom from the EEA are **lifted**, where these fall within the co-ordinated field and would restrict the freedom of such a firm to provide services. The coordinated field includes any requirement of a general or specific nature concerning the taking up or pursuit of electronic commerce activities. Authorisation requirements fall within the coordinated field. The services affected are generally those provided electronically, for example through the Internet or solicited e-mail.²⁰

The Financial Services industry is also regulated through limitations on the types and origins of promotion of such services. There are a **number of exemptions** in the Financial Promotion Order relating to **financial promotions sent into the United Kingdom** by an overseas communicator who does not carry on certain controlled activities in the United

¹⁸ PERG 2.4.

¹⁹ PERG 2.9.17, 2.9.17A, 2.9.19 and 2.9.20.

²⁰ PERG 2.9.18.

Angleterre

Kingdom. These exemptions apply in addition to any other exemptions which may apply to any particular financial promotion by an overseas communicator.

Article 30 of the FPO exempts any **solicited real time financial promotion** made by an overseas communicator in the course of, or for the purposes of, **certain controlled activities** which he carries on outside the United Kingdom. This enables an **overseas communicator**, for example, to respond to an **unprompted telephone enquiry** made by a person in the United Kingdom or an enquiry which follows a financial promotion made by the overseas communicator and which was approved by an authorised person.²¹

FPO Article 32 provides an exemption for unsolicited real time financial promotions made by an overseas communicator to persons who were **previously overseas** and were a customer of his then. This is subject to **certain conditions**, including that, in broad terms, the customer would reasonably expect to be contacted about the subject matter of the financial promotion.

FPO Article 33 is similar to a **sophisticated investor exemption** and applies where the overseas communicator has reasonable grounds to believe that the recipient is knowledgeable enough to **understand** the risks associated with the controlled activity to which the financial promotion relates. It is also necessary for the recipient to have been informed that he will not gain the protections under the FSMA in respect of the activity or of the making of unsolicited real time financial promotions, and whether he will lose the benefit of dispute resolution and compensation schemes. The recipient must also have **signified clearly** that he accepts the position after having been given a proper opportunity to consider the information. There is **no definition of a proper opportunity** for this purpose. In the FSA's opinion it is likely to require the recipient to have a **reasonable time** to reflect on the matter and, if appropriate, seek other advice. What is a reasonable time, will depend upon the circumstances of the recipient, but, in the FSA's opinion, it is unlikely that a time of less than 24 hours will be enough.²²

FPO Article 31 exempts **non-real time financial promotions made to previously overseas customers and subject to certain conditions**. Again, to satisfy this exemption, the communicator must be based **overseas** and must be communicating with a person who was **previously a customer** of his while that person was overseas.²³

The exemption of FPO Article 36 allows a person in another EEA State who lawfully carries on a controlled activity in that State **to promote into the United Kingdom under certain, specific circumstances**. The FSA recommends that anyone seeking to rely on this exemption either seeks professional advice or contacts the FSA before communicating the financial promotion.²⁴

²¹ PERG 8.14.15.

²² PERG 8.14.16.

²³ PERG 8.14.17

²⁴ PERG 8.14.18

AUTRICHE

I. EINLEITUNG

A. Rechtsquellen

1. Europäisches Recht

a. Primärrecht

- EG-Vertrag in der Form des Vertrages von Lissabon
- Abkommen zwischen der Schweizerischen Eidgenossenschaft einerseits und der Europäischen Gemeinschaft und ihren Mitgliedstaaten andererseits über die Freizügigkeit vom 21.6.1999, in Kraft seit 1.6.2002, Stand 27.12.2006 (0.142.112.681)

b. Sekundärrecht

- Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte für Finanzinstrumente, zur Änderung der Richtlinien 85/611/EWG und 93/6/EWG des Rates und der Richtlinie 2000/12/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinie 93/22/EWG des Rates [Amtsblatt L 145 vom 30.4.2004] (Directive on Markets in Financial Instruments - MiFID)
- Richtlinie 2006/73/EG der Kommission vom 10. August 2006 zur Durchführung der Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf die organisatorischen Anforderungen an Wertpapierfirmen und die Bedingungen für die Ausübung ihrer Tätigkeit sowie in Bezug auf die Definition bestimmter Begriffe für die Zwecke der genannten Richtlinie [Amtsblatt L 241 vom 2.9.2006]
- Richtlinie 2006/31/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 5. April 2006 zur Änderung der Richtlinie 2004/39/EG über Märkte für Finanzinstrumente in Bezug auf bestimmte Fristen [Amtsblatt L 114 vom 27.4.2006]
- Verordnung (EG) Nr. 1287/2006

2. Nationales Recht

a. Gesetze

- Bundesgesetz, mit dem ein Bundesgesetz über die Beaufsichtigung von Wertpapierdienstleistungen (**Wertpapieraufsichtsgesetz 2007** - WAG 2007) erlassen wird sowie das Bankwesengesetz, das Börsegesetz 1989, das Investmentfondsgesetz, das Kapitalmarktgesetz, das Finanzmarktaufsichtsbehördengesetz, das Konsumentenschutzgesetz und die Gewerbeordnung 1994 geändert werden BGBl. I Nr. 60/2007, letzte Änderung BGBl. I Nr. 107/2007 (und BGBl. I Nr. 37/2010 zum 15.6.2010). Am 6.7.2007 wurde in Österreich die europäische Richtlinie MiFID (RL 2004/39/EG) durch das neue Wertpapieraufsichtsgesetz (WAG 2007) umgesetzt. Der Gesetzestext wurde im Juli 2007 im Nationalrat beschlossen und trat am 1.11.2007 in Kraft. Im Jahr 2009 wurde das WAG vier Novellen unterzogen (Nr. 22, 39, 66, 152). Keine der Novellen hat die hier relevanten Kernmaterien der Dienstleistungs- und Niederlassungsfreiheit (§§ 12-14 WAG) betroffen. Im Einzelfall können nachfolgende Ausführungen durch die Novellen betroffen sein. Der Text der Novellen und der aktuelle Gesetzestext des [WAG](#) ist kostenfrei abrufbar.
- Bundesgesetz über das Bankwesen (**Bankwesengesetz** - BWG), über Kapitalanla-

Autriche

gefonds (Investmentfondsgesetz - InvFG 1993), über Bausparkassen (Bausparkassengesetz - BSpG), über die Aufhebung des Kreditwesengesetzes, der Artikel II und III des Bundesgesetzes BGBl. Nr. 325/1986, des Bankagentengesetzes, des Geldinstitutezentralegesetzes, des Bundesgesetzes über die Geschäftsaufsicht, des Rekonstruktionengesetzes, des Bundesgesetzes betreffend den Verkauf von Aktien verstaatlichter Banken, von Teilen des Bundesgesetzes über die Neuordnung des Kindschaftsrechts, des Bundesgesetzes über Kapitalanlagefonds (Investmentfondsgesetz), des Versicherungsaufsichtsgesetzes 1931, der Einführungsverordnung zum Versicherungsaufsichtsgesetz 1931 und über die Änderung des Bundes-Verfassungsgesetzes in der Fassung von 1929, des Sparkassengesetzes, des Hypothekensparkbankgesetzes, des Pfandbriefgesetzes, der Einführungsverordnung zum Hypothekensparkbank- und zum Pfandbriefgesetz, des Beteiligungsfondsgesetzes, des Postsparkassengesetzes 1969, des Kapitalmarktgesetzes, des Versicherungsaufsichtsgesetzes 1978, des Prämienparförderungsgesetzes, des Körperschaftsteuergesetzes 1988, des Bewertungsgesetzes, der Gewerbeordnung 1973 und des Rechnungslegungsgesetzes (Finanzmarktanpassungsgesetz 1993), BGBl. Nr. 532/ 1993, letzte Änderung BGBl. 2/2008 (und BGBl. I Nr. 37/2010 zum 15.6.2010).

- Gewerbeordnung (GewO 1994) zuletzt geändert durch BGBl. I Nr. 68/2008 (und BGBl. I Nr. 39/2010 zum 15.6.2010).

Einsehbar unter <http://www.ris.bka.gv.at/bundesrecht/>

B. Verhältnis zu europarechtlichen Vorgaben

1. Umsetzung der Richtlinie 2005/36/EG

Die Vermögensverwalter sind von der Richtlinienumsetzung der Richtlinie 2005/36/EG weniger betroffen, sondern unterliegen anderen sekundärrechtlichen EG-Vorschriften wie der MiFID (RL 2004/39/EG).

Die MiFID schreibt das schon der Wertpapierdienstleistungsrichtlinie zugrunde liegende **Herkunftslandprinzip** fest. Danach unterliegen Wertpapierfirmen den Bedingungen und der Aufsicht ihres Heimatstaates (Vgl. Art. 16 ff. MiFID). Die Richtlinie stellt gemeinschaftsweit einheitliche Mindestanforderungen zur Ausgestaltung dieser Bedingungen und Aufsicht. Im Gegenzug erhalten die Wertpapierfirmen die Freiheit, Wertpapierdienstleistungen in anderen Mitgliedstaaten zu erbringen, ohne dass sie dafür eine zusätzliche Anerkennung bedürften (Art. 31 MiFID). Zur MiFID näher unter II.

Die Schweiz ist kein Mitgliedstaat und daher an die Vorgaben der MiFID nicht gebunden. Ihre Wertpapierfirmen unterliegen daher keinen vergleichbaren Anforderungen hinsichtlich der Bedingungen der Tätigkeit und der Aufsicht wie in der EU ansässige Firmen. Diese können sich daher auch nicht auf das Herkunftslandprinzip berufen. Daraus erklärt sich, dass Schweizer Vermögensverwalter nicht die Freiheit genießen, innerhalb der EU Wertpapierdienstleistungen zu erbringen, die den Vermögensverwaltern aus EU-Staaten zukommt.

2. Verhältnis zum Freizügigkeitsabkommen Schweiz-EG

Gem. Art. 1 ist Ziel des Abkommens zu Gunsten der Staatsangehörigen der Vertragsparteien die erleichterte Einreise und der Verbleib im Hoheitsgebiet eines Vertragsstaates, der **erleichterte Zugang zur Erwerbstätigkeit**, die Erleichterung der Erbringung von Dienstleistungen im Hoheitsgebiet der Vertragsparteien, insbesondere Liberalisierung kurzzeitiger Dienstleistungen und die Einräumung der gleichen Lebens-, Beschäftigungs- und Arbeitsbedingungen wie für Inländer. Will ein Angehöriger eines bestimmten Berufs im Ausland

arbeiten, soll er dies unter erleichterten Bedingungen können und seine Qualifikationen sollen auch in einem anderen Vertragsstaat Berücksichtigung finden. Das nationale Recht muss entsprechende Vorkehrungen treffen, um diesem Ziel gerecht zu werden. In den Grenzen des Freizügigkeitsabkommens sollten an sich die Vorschriften die auf EU- und EWR-Staatler Anwendung finden, auch auf Schweizer erstreckt werden. Da im Freizügigkeitsabkommen allerdings nicht auf Richtlinien im Bereich der Finanzdienstleistungen Bezug genommen wird, ist die Situation der Vermögensverwalter mit derjenigen im Bereich der Medizinalberufe oder der Architekten und Ingenieure nicht vergleichbar. Das Abkommen verhilft den Wertpapierdienstleistern daher auch nicht zu einer erleichterten Erbringung von Dienstleistungen oder zu vereinfachten Niederlassungsbedingungen im EU-Raum.

II. LÄNDERBERICHT

A. Begriffsbestimmungen

1. Vermögensverwalter

Gemäss der heute geltenden Rechtslage wird zwischen Wertpapierfirmen (WPF) und Wertpapierdienstleistungsunternehmen (WPDLU) unterschieden. Sie unterliegen der laufenden Beaufsichtigung durch die Finanzmarktaufsicht (FMA).²⁵

Wertpapierfirmen sind gem. § 1 Nr. 1 WAG 2007 juristische Personen, die ihren Sitz und ihre Hauptverwaltung in Österreich haben und nach dem WAG 2007 berechtigt sind, Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten zu erbringen (§ 3 WAG) sowie natürliche und juristische Personen, die in ihrem Herkunftsmitgliedstaat zur Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder Anlagetätigkeiten als Wertpapierfirma im Sinne von Art. 4 Abs. 1 Z 1 der Richtlinie 2004/39/EG zugelassen sind.²⁶ WPF sind auch zur Wertpapier- und Finanzanalyse und sonstigen allgemeinen Empfehlungen zu Geschäften mit Finanzinstrumenten berechtigt.²⁷ Die Finanzinstrumente umfassen übertragbare Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, Fonds, Warenderivate und andere Instrumente. Nicht hierunter fallen (österrei-

²⁵ Informationen über die FMA finden sich unter www.fma.gv.at.

²⁶ Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten (§ 1 Nr. 2 WAG 2007) :

- a) Annahme und Übermittlung von Aufträgen, sofern diese Tätigkeiten ein oder mehrere Finanzinstrumente zum Gegenstand haben;
- b) Ausführung von Aufträgen für Rechnung von Kunden: die Tätigkeit zum Abschluss von Vereinbarungen, Finanzinstrumente auf Rechnung von Kunden zu kaufen oder verkaufen; hinsichtlich der Abschnitte 5 bis 11 des 2. Hauptstücks erfasst dies sowohl die Ausführung von Aufträgen gemäß § 1 Abs. 1 Z 7 Bankwesengesetz – BWG, BGBl. Nr. 532/1993, als auch die Dienstleistung nach lit. a;
- c) Handel für eigene Rechnung: Handel unter Einsatz des eigenen Kapitals zum Abschluss von Geschäften mit Finanzinstrumenten, sofern der Handel nicht für das Privatvermögen erfolgt;
- d) Portfolioverwaltung: die Verwaltung von Portfolios auf Einzelkundenbasis mit einem Ermessensspielraum im Rahmen einer Vollmacht des Kunden, sofern das Kundenportfolio ein oder mehrere Finanzinstrumente enthält;
- e) Anlageberatung: die Abgabe persönlicher Empfehlungen gemäß Z 27 über Geschäfte mit Finanzinstrumenten an einen Kunden, sei es auf dessen Aufforderung oder auf Initiative des Erbringers der Dienstleistung;
- f) Übernahme der Emission von Finanzinstrumenten oder Platzierung von Finanzinstrumenten mit fester Übernahmeverpflichtung;
- g) Platzierung von Finanzinstrumenten ohne feste Übernahmeverpflichtung;
- h) Betrieb eines multilateralen Handelssystems (MTF).

Werden diese Tätigkeiten für Dritte erbracht, so sind es Dienstleistungen, ansonsten Anlagetätigkeiten.

²⁷ § 3 Abs. 3 WAG 2007.

Autriche

chische) natürliche und juristische Personen, deren Berechtigung zur Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten sich auf § 4 WAG, das BWG oder das BörseG gründet. Gem. § 4 Abs. 1 WAG 2007 gelten erleichterte Vorschriften für die gewerbliche Erbringung von Wertpapierdienstleistungen gemäß des genannten § 3 Abs. 2 Z 1 und 3 WAG 2007 (Anlageberatung in Bezug auf Finanzinstrumente und Annahme und Übermittlung von Aufträgen, sofern diese Tätigkeiten ein oder mehrere Finanzinstrumente zum Gegenstand haben). Hier brauchen natürliche oder juristische Personen mit Sitz und Hauptverwaltung im Inland, sofern diese im Rahmen der in Art. 3 Abs. 1 der Richtlinie 2004/39/EG angeführten Schranken erfolgt, für die Erlangung der Konzession die in Abs. 2 genannten Voraussetzungen solange nicht erfüllen, als die Summe der jährlichen Umsatzerlöse des Unternehmens 730 000 Euro nicht übersteigt. Solche Unternehmen dürfen sich allerdings nicht als Wertpapierfirmen bezeichnen und sind ausschließlich zur Erbringung von Dienstleistungen im Inland berechtigt.

B. Niederlassung

1. Berufsausübungsvoraussetzungen

a. Allgemeines

Die seit 1997 geltende Konzessionssystematik für das Tätigwerden von Vermögensverwaltern wurde grundsätzlich beibehalten (§ 4 Abs. 2 WAG).²⁸

Die Voraussetzungen für die Berufsausübung von WPF wurden in einem Informationsschreiben²⁹ für Konzessionswerber der österreichischen Finanzmarktaufsichtsbehörde zusammengestellt. Dieses Schreiben kann als "Orientierungshilfe im Zusammenhang mit einem an die Finanzmarktaufsichtsbehörde zu richtenden Konzessionsansuchen" dienen.

Gemäss der aktuellen Rechtslage kann übersichtsmässig Folgendes festgehalten werden: Grundsätzlich bedarf es im Bereich der Wertpapierdienstleistungen einer Konzession. Rechtsgrundlage der Konzessionspflicht ist § 3 Abs. 2 Ziffer 1-4 WAG, Rechtsgrundlage einer erleichterten Zulassung ist § 4 WAG 2007 (allerdings beschränkt auf bestimmte Tätigkeiten und Anbieter). Generelle Ausnahmen gelten nur für die in § 2 WAG genannten Personen und Unternehmen.

b. Zur Konzessionspflicht nach § 3 WAG 2007

aa. Konzessionsvoraussetzungen/Antragsinhalt

Nach § 3 Abs. 2 WAG 2007 benötigen folgende vier Tätigkeiten eine Konzession³⁰ der FMA³¹:

1. Die Anlageberatung in Bezug auf Finanzinstrumente (Anlageberatung)
2. Die Portfolioverwaltung durch Verwaltung von Portfolios auf Einzelkundenbasis mit einem Ermessenspielraum im Rahmen einer Vollmacht des Kunden, sofern das Kundenportfolio ein oder mehrere Finanzinstrumente enthält (Portfolioverwaltung)³²

²⁸ 45/ME XXIII. GP - Ministerialentwurf zum neuen WAG, zu finden unter http://www.parlament.gv.at/PG/DE/XXIII/BNR/BNR_00078/fname_083414.pdf

²⁹ <http://www.fma.gv.at/cms/site/DE/detail.html?doc=CMS1246001041883&channel=CH0163>.

³⁰ Ausgenommen von der Konzessionspflicht sind nur Finanzdienstleistungsassistenzen im Umfang des § 2 Abs. 1 Z 15

³¹ § 3 Abs. 2 Z 1-4 WAG 2007

³² Vgl. § 1 Z 2 lit. d WAG 2007

Autriche

3. Die Annahme und Übermittlung von Aufträgen, sofern diese Tätigkeit ein oder mehrere Finanzinstrumente zum Gegenstand haben (Vermittlung)
4. Der Betrieb eines multilateralen Handelssystems (MTF)

Um eine Konzession zum Betrieb einer WPF zu erlangen, sind eine Reihe von Voraussetzungen³³ zu erfüllen:

- 1) **Antrag**, der die gewünschten Dienstleistungen genau benennt
Im Antrag ist anzugeben welche Dienstleistungen (Beratung, Verwaltung, Vermittlung) beantragt werden und ob ein Fall des § 4 WAG vorliegt.
- 2) **Rechtsform** für WPF: AG, GmbH oder Genossenschaft,³⁴
Nachweis durch Satzung/Gesellschaftsvertrag, Firmenbuchauszug.
- 3) **Sitz und Hauptverwaltung im Inland**³⁵
- 4) **Unbeschränktes und unbelastetes Eigenkapital** Das WAG 2007 kennt drei Stufen für das Anfangskapital³⁶. Dieses muss den Geschäftsführern in voller Höhe und ohne Belastung zu Verfügung stehen. Das Geld muss daher in der Höhe der Mindestbeträge voll einbezahlt sein.
 - € 125 000, sofern der Geschäftsgegenstand die Portfolioverwaltung umfasst.
 - € 50 000, sofern der Geschäftsgegenstand ausschließlich die Anlageberatung in Bezug auf Finanzinstrumente oder die Annahme und Übermittlung von Aufträgen, sofern diese Tätigkeiten ein oder mehrere Finanzinstrumente zum Gegenstand haben, oder beide Geschäfte gemäß lit. a und b umfasst.
 - € 730 000 für den Betrieb einer MTF.
- 5) **Geschäftsleitung**: mindestens zwei Geschäftsleiter
keine Einzelvertretungsmacht, Einzelprokura oder Einzelhandelsvollmacht für den gesamten Geschäftsbetrieb, Nachweis fachlicher Eignung und Erfahrung für die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen, keine Ausschließungsgründe nach § 13 Abs. 1 bis 6 GewO 1994 (nicht getilgte gerichtliche Strafen, Finanzvergehen Abgabenhinterziehung etc.; Konkurs mangels Masse; Entziehung der Gewerbeberechtigung wegen mangelnder Zuverlässigkeit), geordnete wirtschaftliche Verhältnisse der Geschäftsleiter und keinerlei Zweifel an der persönlichen, für den Betrieb der Finanzdienstleistungsgeschäfte erforderlichen, Zuverlässigkeit, Ansässigkeit wenigstens eines Geschäftsleiters im Inland; keine Ausschließungsgründe i.S.d. § 5 Abs. 1 Z. 6, 7, oder 13 BWG im Heimatland (wenn der Geschäftsleiter nicht österreichischer Staatsbürger ist; Beherrschung der deutschen Sprache)
- 6) **Beteiligungsstruktur**
qualifizierte Eigentümer (natürliche oder juristische Personen, die direkt oder indirekt mindestens 10 % des Kapitals oder der Stimmrechte des Unternehmens halten oder die maßgeblichen Einfluss auf die Geschäftsführung ausüben können) müssen den

³³

http://www.fma.gv.at/cms/site/attachments/5/6/2/CH0238/CMS1246009149843/information_fuer_konzessionswerber_maerz_2010.pdf

³⁴

§ 3 Abs. 1 WAG 2007

³⁵

§ 3 Abs. 5 Z 6 WAG 2007. Dies ist wohl eher eine Abgrenzung zur Niederlassungsfreiheit, als eine Voraussetzung.

³⁶

§ 3 Abs. 6 WAG 2007

Autriche

Ansprüchen einer soliden und umsichtigen Führung genügen und es dürfen keine Tatsachen vorliegen, aus denen sich Zweifel an der persönlichen Zuverlässigkeit dieser Person ergeben; liegen derartige Tatsachen vor, dann darf die Konzession nur erteilt werden, wenn die Unbegründetheit der Zweifel bescheinigt wurde

- 7) **Fachliche Eignung** und die für die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen erforderlichen Eigenschaften und Erfahrungen³⁷
- 8) **Geschäftsgegenstand:** kein Halten von Geld, Wertpapieren oder sonstigen Instrumenten, so dass der Erbringer der Dienstleistungen zu keiner Zeit Schuldner seiner Kunden werden kann.
- 9) In der Satzung darf keine Bestimmung enthalten sein, die die Sicherheit der Vermögenswerte oder die ordnungsgemäße Geschäftsführung gefährdet³⁸.
- 10) **Geschäftsplan** bestehend aus
 - Darstellung der Art der geplanten Geschäfte (Ausführungen über geplante Tätigkeit, Finanzinstrumente, Zielgruppen, Märkte und potentielle Kooperationspartner)
 - Darstellung des organisatorischen Aufbaus (evtl. Organigramm; Namen und Lebensläufe von Prokuristen/ Handlungsbevollmächtigten sowie von Mitgliedern des Aufsichtsrats)
 - Darstellung des internen Kontrollverfahrens
- 11) **Budgetrechnung** für die ersten drei Geschäftsjahre
Der Antrag ist schriftlich bei der FMA einzubringen. Die Konzession kann nur bei Vorliegen aller Konzessionsvoraussetzungen erfüllt werden.

c. Zur Konzessionspflicht nach § 4 WAG 2007

Gem. § 4 WAG 2007 brauchen natürliche oder juristische Personen mit Sitz und Hauptverwaltung im Inland, sofern diese im Rahmen der in Art. 3 Abs. 1 der Richtlinie 2004/39/EG angeführten Schranken erfolgt, für die Erlangung der Konzession folgende Voraussetzungen solange nicht erfüllen, als die Summe der jährlichen Umsatzerlöse des Unternehmens 730 000 Euro nicht übersteigt.

- 1) Bei Inanspruchnahme des § 4 WAG ist die Rechtsform einer Kapitalgesellschaft nicht erforderlich
- 2) Die Voraussetzungen für Geschäftsleiter (§ 5 Abs. 1 Z 12 bei Hinweis in den Geschäftspapieren) müssen nicht erfüllt werden.
- 3) Die Voraussetzungen betreffend das Mindesteigenkapital (§ 3 Abs. 6 und § 9 Abs. 2) fallen nach § 4 WAG weg, wenn der Konzessionswerber eine Berufshaftpflichtversicherung bei einer in Österreich zum Betrieb des Versicherungsgeschäftes berechtigten Versicherung abgeschlossen hat, die das aus seiner Geschäftstätigkeit resultierende Risiko abdeckt.

Die Berufshaftpflichtversicherung 2 muss bei einem im Inland zum Betrieb des Versiche-

³⁷ Das Kriterium der « erforderlichen Eigenschaften » wird in der Literatur als Auffangtatbestand für alle jene Fälle gesehen, in denen die Voraussetzungen der §§ 13 GewO und 5 Abs 1 Z 7 BWG gegeben sind, aber dennoch Zweifel am Vorhandensein der erforderlichen Eigenschaften des Geschäft ; Kapitalmarktrecht, Kalss/Oppitz/Zollner 130

³⁸ § 5 Abs. 1 Z 2 BWG

Autriche

rungsgeschäftes berechtigten Versicherungsunternehmen abgeschlossen werden und muss das aus der Geschäftstätigkeit resultierende Risiko abdecken. Die Haftungssumme des Versicherungsvertrages muss mindestens eine Million Euro für jeden einzelnen Schadensfall und eine Gesamtsumme von mindestens 1,5 Millionen Euro für sämtliche Schadensfälle eines Kalenderjahres betragen. Der Versicherer hat ein allfälliges späteres Erlöschen des Versicherungsschutzes, bei sonstiger Schadenersatzpflicht, der FMA unverzüglich schriftlich bekannt zu geben. Im Versicherungsvertrag ist vorzusehen, dass dem Kunden ein von der Inhabung des Versicherungsscheines unabhängiger, unmittelbarer Anspruch gegen den Versicherer zusteht, § 158c Abs. 1 und 2 Versicherungsvertragsgesetz 1958 – VersVG, BGBl. Nr. 2/1959, sinngemäß anzuwenden ist und eine dreijährige Nachhaftung der Versicherung gilt.

Solche Unternehmen nach § 4 WAG 2007 dürfen sich nicht als Wertpapierfirmen bezeichnen. Sie sind ausschließlich zur Erbringung von Dienstleistungen im Inland berechtigt.

d. Beizubringende Nachweise für eine Konzession

- **Lebenslauf** (inkl. Darstellung des beruflichen Werdeganges und der Ausbildung), **Zeugnisse**, Lohnzettel bzw. Einkommensteuerbescheide, Seminarbestätigungen, Gewerbescheine, etc.
- Aktueller **Strafregisterauszug** (nicht älter als drei Monate)
- Erklärung der Geschäftsleiter dass **keine Anklageerhebung** und geordnete wirtschaftliche Verhältnisse vorliegen (Formblatt)
- **Meldebestätigung**
- Erklärung der Geschäftsleiter zu ihrem Hauptberuf (Formblatt)
- **Geburtsurkunde**, Staatsbürgerschaftsnachweis, Bestätigung der zuständigen Behörde des Heimatlandes (wenn der Geschäftsleiter nicht österreichischer Staatsbürger ist) und Angaben über Deutschkenntnisse
- je nach Fall **Gesellschaftsunterlagen** (Satzung/Gesellschaftsvertrag; Erklärung der Geschäftsleiter, Erklärung der Gesellschafter, ob sie die Beteiligungen an der Konzessionswerberin auf eigene Rechnung halten (wenn nicht Namhaftmachung des Treugebers); Erklärung der Geschäftsleiter, ob die Konzessionswerberin an anderen Unternehmen beteiligt ist)
- **Geschäftsplan.**

Die Konzession kann nur bei Vorliegen **aller** Konzessionsvoraussetzungen erteilt werden. Der Konzessionswerber muss alle aufgezählten Anforderungen erfüllen und die genannten Unterlagen bzw. Angaben dem Konzessionsantrag anhängen.

e. Generelle Ausnahmen von der Anwendung des WAG 2007

Gem. § 2 Abs. 1 WAG 2007 gelten die oben genannten Vorgaben nicht für folgende Unternehmen oder Personen:

1. Versicherungsunternehmen gemäß §§ 1 und 1a Versicherungsaufsichtsgesetz – VAG, BGBl. Nr. 569/1978, nach Maßgabe von Abs. 2;
2. Personen, die Wertpapierdienstleistungen ausschließlich für ihr Mutterunternehmen, ihre Tochterunternehmen oder andere Tochterunternehmen ihres Mutterunternehmens erbringen;

Autriche

3. Personen, deren Wertpapierdienstleistungen ausschließlich in der Verwaltung von Systemen der Arbeitnehmerbeteiligung bestehen;
4. Personen, die ausschließlich gemäß Z 2 und 3 Wertpapierdienstleistungen erbringen;
5. Personen, die nur gelegentlich Wertpapierdienstleistungen im Rahmen ihrer beruflichen Tätigkeit erbringen, wenn diese Tätigkeit durch Gesetze oder Landesregeln geregelt ist, die die Erbringung dieser Dienstleistung nicht ausschließen;
6. Personen, deren Wertpapierdienstleistung oder Anlagetätigkeit nur im Handel für eigene Rechnung besteht, sofern sie keine Market Maker sind oder in organisierter und systematischer Weise häufig für eigene Rechnung außerhalb eines geregelten Marktes oder eines multilateralen Handelssystems Handel treiben, indem sie ein für Dritte zugängliches System anbieten, um mit ihnen Geschäfte durchzuführen;
7. die Oesterreichische Nationalbank, ausgenommen ihre Meldepflicht gemäß § 64 Abs. 1, sowie andere Mitglieder des Europäischen Systems der Zentralbanken;
8. die Österreichische Bundesfinanzierungsagentur;
9. Kapitalanlagegesellschaften gemäß § 2 Abs. 1 Investmentfondsgesetz – InvFG 1993, BGBl. Nr. 532/1993, vorbehaltlich des Abs. 3 sowie Kapitalanlagegesellschaften für Immobilien gemäß § 2 Abs. 1 Immobilien-Investmentfondsgesetz – ImmoInvFG, BGBl. I Nr. 80/2003;
10. Pensionskassen nach dem Pensionskassengesetz – PKG, BGBl. Nr. 281/1990, sowie Mitarbeitervorsorgekassen gemäß Betriebliches Mitarbeitervorsorgegesetz – BMVG, BGBl. I Nr. 100/2002;
11. Personen, die für eigene Rechnung mit Finanzinstrumenten handeln oder Wertpapierdienstleistungen in Bezug auf Derivatkontrakte gemäß § 1 Z 6 lit. e bis g und j für die Kunden ihrer Haupttätigkeit erbringen, sofern dies
 - a) auf Ebene der Unternehmensgruppe eine Nebentätigkeit zu ihrer Haupttätigkeit darstellt und
 - b) diese Haupttätigkeit weder in der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen gemäß § 1 Z 2 noch von Bankgeschäften gemäß § 1 Abs. 1 BWG besteht.
Die für Kunden der Haupttätigkeit zu erbringenden Wertpapierdienstleistungen in Bezug auf Derivatkontrakte gemäß § 1 Z 6 lit. e bis g und j haben in einem sachlichen Zusammenhang mit der Haupttätigkeit zu stehen.
12. Personen, die im Rahmen einer anderen beruflichen Tätigkeit die Anlageberatung betreiben, die als solche nicht gesondert vergütet wird;
13. Personen, deren Haupttätigkeit im Handel für eigene Rechnung mit Waren oder Warenderivaten gemäß § 1 Z 6 lit. e bis g besteht, und die nicht Teil einer Unternehmensgruppe sind, deren Haupttätigkeit in der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen gemäß § 1 Z 2 oder von Bankgeschäften gemäß § 1 Abs. 1 BWG besteht;
14. Unternehmen, die ausschließlich eine oder mehrere der nachstehenden Wertpapierdienstleistungen oder Anlagetätigkeiten erbringen, sofern Clearingmitglieder der in lit. a genannten Märkte oder Handelssysteme für die Erfüllung der von solchen Unternehmen an diesen Märkten oder in diesen Handelssystemen abgeschlossenen Geschäfte haften:
 - a) der Handel für eigene Rechnung an geregelten Märkten oder in multilateralen Handelssystemen, an oder in denen Derivate gehandelt werden (Derivatemärkte), und auf Kassamärkten nur zur Absicherung von Positionen auf den genannten Derivatemärkten;
 - b) der Handel für Rechnung anderer Mitglieder dieser Märkte;
 - c) die Stellung von An- und Verkaufsangeboten als Market Maker für Rechnung anderer Mitglieder dieser Märkte (Lokale Firmen);

Autriche

15. Natürliche Personen, die wenngleich selbständig, eine oder mehrere Dienstleistungen gemäß § 3 Abs. 2 Z 1 und 3 ausschließlich bezüglich Finanzinstrumenten gemäß § 1 Z 6 lit. a und c im Namen und auf Rechnung einer Wertpapierfirma gemäß § 3, eines Wertpapierdienstleistungsunternehmens, eines österreichischen Kreditinstituts oder eines österreichischen Versicherungsunternehmens nach Maßgabe von Abs. 2 im Inland erbringen, brauchen keine Konzession gemäß den §§ 3 oder 4. Das Unternehmen haftet für das Verschulden der Personen, deren es sich bei der Erbringung der Wertpapierdienstleistungen bedient, gemäß § 1313a ABGB. In Bezug auf die Einhaltung der Bestimmungen dieses Bundesgesetzes sowie der übrigen für Wertpapierdienstleistungen geltenden Gesetze und Verordnungen ist das Verhalten der selbständigen Vertreter jedenfalls nur dem Unternehmen selbst zuzurechnen.

f. Sonderfall: Ausländische Wertpapierfirmen aus EU Mitgliedstaaten in Österreich

In Umsetzung der MiFID können gem. § 12 Abs. 1 WAG **Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten gemäß Art. 4 Abs. 1 Z 2 MiFID**³⁹ sowie die in Anhang I Abschnitt B MiFID angeführten Nebendienstleistungen⁴⁰ von einer **Wertpapierfirma im Sinne von Art. 4 Abs. 1 Z 1 MiFID**⁴¹, die in einem **anderen Mitgliedstaat** zugelassen ist, in Österreich **über**

³⁹ Art. 4 Abs. 1 Z 2 MiFID verweist auf Anhang I Abschnitt A:

1. Annahme und Übermittlung von Aufträgen, die ein oder mehrere Finanzinstrument(e) zum Gegenstand haben
2. Ausführung von Aufträgen im Namen von Kunden
3. Handel für eigene Rechnung
4. Portfolio-Verwaltung
5. Anlageberatung
6. Übernahme der Emission von Finanzinstrumenten und/oder Platzierung von Finanzinstrumenten mit fester Übernahmeverpflichtung
7. Platzierung von Finanzinstrumenten ohne feste Übernahmeverpflichtung
8. Betrieb eines multilateralen Handelssystems (MTF)

⁴⁰ Anhang I Abschnitt B:

1. Verwahrung und Verwaltung von Finanzinstrumenten für Rechnung von Kunden, einschließlich der Depotverwahrung und verbundener Dienstleistungen wie Cash-Management oder Sicherheitenverwaltung
2. Gewährung von Krediten oder Darlehen an Anleger für die Durchführung von Geschäften mit einem oder mehreren Finanzinstrumenten, sofern das kredit- oder darlehensgewährende Unternehmen an diesen Geschäften beteiligt ist
3. Beratung von Unternehmen hinsichtlich der Kapitalstrukturierung, der branchenspezifischen Strategie und damit zusammenhängender Fragen sowie Beratung und Dienstleistungen bei Unternehmensfusionen und -aufkäufen
4. Devisengeschäfte, wenn diese im Zusammenhang mit der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen stehen
5. Wertpapier- und Finanzanalyse oder sonstige Formen allgemeiner Empfehlungen, die Geschäfte mit Finanzinstrumenten betreffen
6. Dienstleistungen im Zusammenhang mit der Übernahme von Emissionen
7. Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten sowie Nebendienstleistungen des in Anhang I Abschnitt A oder B enthaltenen Typs betreffend den Basiswert der in Abschnitt C Nummern 5, 6, 7 und 10 enthaltenen Derivate, wenn diese mit der Erbringung der Wertpapier- oder der Nebendienstleistung in Zusammenhang stehen.

⁴¹ Art. 4 Abs. 1 Z 1 MiFID:

(1) Für die Zwecke dieser Richtlinie bezeichnet der Ausdruck

1. Wertpapierfirma: jede juristische Person, die im Rahmen ihrer üblichen beruflichen oder gewerblichen Tätigkeit gewerbsmäßig eine oder mehrere Wertpapierdienstleistungen für Dritte erbringt und/oder eine oder mehrere Anlagetätigkeiten ausübt. Die Mitgliedstaaten können als Wertpapierfirma auch Unternehmen, die keine juristischen Personen sind, definieren, sofern

Auriche

eine Zweigstelle erbracht oder ausgeübt oder im Wege der **Dienstleistungsfreiheit** erbracht werden, soweit ihre Zulassung sie dazu berechtigt. Nebendienstleistungen dürfen allerdings nur in Verbindung mit einer Wertpapierdienstleistung oder Anlagetätigkeit erbracht werden.

Die Errichtung einer Zweigstelle in Österreich ist zulässig, wenn die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaates der FMA gemäß § 13 Abs. 1 Z 1 bis 4 und Abs. 3 Angaben über

1. den Mitgliedstaat, in dessen Hoheitsgebiet die Errichtung einer Zweigstelle geplant ist;
2. den Geschäftsplan, in dem die Art der angebotenen Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten sowie Nebendienstleistungen sowie die Organisationsstruktur der Zweigstelle anzugeben sind; beabsichtigt die betreffende Wertpapierfirma, vertraglich gebundene Vermittler heranzuziehen, ist auch diese Absicht anzugeben;
3. die Anschrift, unter der im Aufnahmemitgliedstaat Unterlagen der Wertpapierfirma angefordert werden können;
4. die Namen der Geschäftsleiter der Zweigstelle

übermittelt hat.

Nach Einlangen einer Mitteilung gemäß Abs. 2, spätestens jedoch nach zwei Monaten nach Weiterleitung der Mitteilung durch die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaates, kann die Zweigstelle errichtet werden und ihre Tätigkeit aufnehmen.

Wertpapierfirmen, die Tätigkeiten in Österreich über eine Zweigstelle ausüben, haben eine Vielzahl der WAG- und BWG-Bestimmungen einzuhalten.⁴² Die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaates einer Wertpapierfirma können nach vorheriger Unterrichtung der FMA selbst in Wahrnehmung ihrer Pflichten bei der Zweigstelle vor Ort Ermittlungen in dieser Zweigstelle vornehmen. Wertpapierfirmen und Marktbetreiber aus anderen Mitgliedstaaten, die ein MTF betreiben, können geeignete Systeme im Inland bereitstellen, um Fernnutzern oder -teilnehmern im Inland den Zugang zu ihren Systemen sowie deren Nutzung zu erleichtern.

a) ihre Rechtsform Dritten ein Schutzniveau bietet, das dem von juristischen Personen gebotenen Schutz gleichwertig ist, und

b) sie einer gleichwertigen und ihrer Rechtsform angemessenen Aufsicht unterliegen. Erbringt eine natürliche Person jedoch Dienstleistungen, die das Halten von Geldern oder übertragbaren Wertpapieren Dritter umfassen, so kann sie nur dann als Wertpapierfirma im Sinne dieser Richtlinie gelten, wenn sie unbeschadet der sonstigen Anforderungen der vorliegenden Richtlinie und der Richtlinie 93/6/EWG folgende Bedingungen erfüllt:

a) Die Eigentumsrechte Dritter an Wertpapieren und Geldern müssen insbesondere im Falle der Insolvenz der Firma oder ihrer Eigentümer, einer Pfändung, einer Aufrechnung oder anderer von den Gläubigern der Firma oder ihrer Eigentümer geltend gemachter Ansprüche gewahrt werden;

b) die Firma muss Vorschriften zur Überwachung ihrer Solvenz einschließlich der ihrer Eigentümer unterworfen sein;

c) der Jahresabschluss der Firma muss von einer oder mehreren nach nationalem Recht zur Rechnungsprüfung befugten Person(en) geprüft werden;

d) hat eine Firma nur einen Eigentümer, so muss dieser entsprechende Vorkehrungen zum Schutz der Anleger für den Fall treffen, dass die Firma ihre Geschäftstätigkeit aufgrund seines Ablebens, seiner Geschäftsunfähigkeit oder einer vergleichbaren Gegebenheit einstellt.

⁴² Die §§ 36, 38 bis 59, 61 bis 66 und 69 bis 71 WAG, die §§ 33 bis 38, 40, 40a, 40b, 40d, 41 und § 93 Abs. 8a BWG, sowie die auf Grund dieser Bestimmungen erlassenen Verordnungen und Bescheide.

Autriche

Im Rahmen der Niederlassungsfreiheit im EU-Raum gilt für die Aufsicht § 14 WAG 2007. Zweigstellen von Wertpapierfirmen gemäß § 12 haben die Beachtung gesetzlicher Vorgaben⁴³ durch Abschlussprüfer prüfen zu lassen. Über das Ergebnis der Prüfung ist ein Prüfungsbericht in deutscher Sprache zu erstellen und erforderlichenfalls zu erläutern. Dieser Bericht ist von den Zweigstellen von Wertpapierfirmen innerhalb von sechs Monaten nach Abschluss des Geschäftsjahres der FMA zu übermitteln. Der Prüfungsbericht ist so zeitgerecht zu erstellen und den Geschäftsleitern der Zweigstellen von Wertpapierfirmen aus Mitgliedstaaten in Österreich zu übermitteln, dass die genannte Vorlagefrist eingehalten werden kann.

g. Sonderfall Schweiz:

Die Vorschriften des § 12 WAG 2007 erstrecken sich nicht ausdrücklich auch auf Schweizer Vermögensberater. § 12 findet daher auf Schweizer Vermögensverwalter keine Anwendung, sondern es gelten die allgemeinen Vorschriften des § 3, 4 WAG 2007, die die Tätigkeit Schweizer Vermögensverwalter in Österreich sehr erschweren.

h. Die Anlegerentschädigungseinrichtung

Praktisch alle Wertpapierfirmen müssen gem. § 75 ff WAG 2007 der Anlegerentschädigungseinrichtung für Wertpapierdienstleistungsunternehmen (AeW) angehören. Ausgenommen sind lediglich die WPF, die nur die Konzession zur Anlageberatung und/oder Betrieb einer multilateralen Handelsplattform haben⁴⁴. Alle Wertpapierfirmen müssen allerdings einer Anlegerentschädigung angehören, sobald diese grenzüberschreitend tätig sind, dann auch Wertpapierfirmen die nur die Konzession zur Anlageberatung haben⁴⁵.

Gehört eine solche Wertpapierfirma entgegen dieser Pflicht der Entschädigungseinrichtung nicht an, so erlischt die Berechtigung (Konzession) zur Erbringung von Wertpapierdienstleistungen

i. Wohlverhaltensregeln

Die konzessionspflichtigen Finanzdienstleistungsgeschäfte sind vom Anwendungsbereich der Wohlverhaltensregeln erfasst, die ebenfalls für Kreditinstitute gelten. So hat ein Konzessionsträger bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen ehrlich, redlich und professionell im bestmöglichen Interesse seiner Kunden zu handeln und den Wohlverhaltensregeln zu entsprechen (§ 38 WAG 2007).

j. Zuständige Behörde

Finanzmarktaufsicht (FMA)

<http://www.fma.gv.at/cms/site/DE/einzel.html?channel=CH0012>

⁴³ Konkret der §§ 36, 38 bis 59, 61 bis 66 und 69 bis 71.

⁴⁴ § 75 Abs. 1 WAG 2007.

⁴⁵ Dies ergibt sich aus Artikel 11 der RL 2004/39/EG.

C. Dienstleistungsfreiheit

Über die MiFID wurde im WAG 2007 für Wertpapierfirmen im EU-Raum das Herkunftslandprinzip eingeführt. Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten gemäß Art. 4 Abs. 1 Z 2 und Anhang I Abschnitt B MiFID können von einer zugelassenen EU-Wertpapierfirma im Wege der Dienstleistungsfreiheit erbracht werden, soweit ihre Zulassung sie dazu berechtigt.

WPF, die in Österreich tätig werden möchten, müssen dies zuvor schriftlich bei der FMA unter Bekanntgabe folgender Daten tun⁴⁶:

- a) Vertragsstaat, in dem die Errichtung der Zweigstelle geplant ist
- b) Geschäftsplan inklusive Art der angebotenen Wertpapierdienstleistung und Organisationstruktur
- c) Die Anschrift im Aufnahmestaat (Vertragsstaat)
- d) Die Namen der Geschäftsleiter der Zweigstelle

Die FMA muss dann innerhalb von 3 Monate mit Bescheid darüber entscheiden, ob sie bereit ist, die Angaben der zuständigen Behörde des Aufnahmemitgliedsstaates zu übermitteln. Bei einem positiven Bescheid übermittelt die FMA daraufhin die Meldung an die zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedsstaats. Dieser muss die WPF innerhalb von 2 Monaten in ein öffentliches Register eintragen. Für ausländische, in Österreich tätig werdende Wertpapierfirmen befindet sich dieses Register auf der Homepage der FMA.

Zuständige Behörde

Finanzmarktaufsicht (FMA)

<http://www.fma.gv.at/cms/site/DE/einzel.html?channel=CH0012>

⁴⁶ § 13 Abs. 1 Z 1-4 WAG 2007.

FRANCE

I. INTRODUCTION

1. Droit communautaire

- Directive 2001/107/CE du 21 janvier 2002 modifiant la directive 85/611/CEE du Conseil portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM) en vue d'introduire une réglementation relative aux sociétés de gestion et aux prospectus simplifiés
- Directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers, modifiant les directives 85/611/CE et 93/6/CEE du Conseil et la directive 2000/12/CE du Parlement et du Conseil et abrogeant la directive 93/22/CEE du Conseil
- Directive 2006/73/CE de la Commission du 10 août 2006 portant mesures d'exécution de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les exigences organisationnelles et les conditions d'exercice applicables aux entreprises d'investissement et la définition de certains termes aux fins de ladite directive
- Directive 2006/31/CE du Parlement et du Conseil du 5 avril 2006 modifiant la directive 2004/39/CE concernant les marchés d'instruments

2. Droit interne

- Loi n° 2003-706 du 1er août 2003 de sécurité financière publiée au Journal officiel du 2 août 2003

II. RAPPORT

Les prestataires de services d'investissement sont définis comme les entreprises d'investissement et les établissements de crédit ayant reçu un agrément pour fournir des services d'investissement⁴⁷.

Les services d'investissement portent sur des instruments financiers⁴⁸ et comprennent les services et activités suivants :

1. La réception et la transmission d'ordres pour le compte de tiers : elle est définie comme un contrat au terme duquel le client confie à un prestataire de services d'investissement le soin de transmettre pour exécution à un prestataire habilité un ordre portant sur la négociation d'un instrument financier⁴⁹.
2. L'exécution d'ordres pour le compte de tiers : Il s'agit d'un contrat par lequel un client confie à un prestataire habilité le soin de réaliser une transaction sur instruments financiers. Ce prestataire agit comme courtier, comme mandataire ou le plus souvent

⁴⁷ Article L.531-1 al. 1^{er} du Code monétaire et financier.

⁴⁸ Définis à l'article L. 211-1 Code Monétaire et financier comme étant les titres financiers (titres de capital émis par les sociétés par actions, titres de créance à l'exclusion des effets de commerce et des bons de caisse et parts ou actions d'organismes de placement collectif) et les contrats financiers (contrats à terme qui figurent sur une liste fixé par décret).

⁴⁹ Article D. 321-1.1 du Code monétaire et financier.

France

comme commissionnaire. Dans ces deux derniers contrats, le prestataire négocie au nom du donneur d'ordres⁵⁰.

3. La négociation pour compte propre qui consiste à acheter ou à vendre des instruments financiers pour son propre compte. Il recouvre deux métiers : l'arbitrage et l'activité de teneur de marché.
4. La gestion de portefeuille pour le compte de tiers est définie comme « le fait de gérer, de façon discrétionnaire et individualisée, des portefeuilles incluant un ou plusieurs instruments financiers dans le cadre d'un mandat donné par un tiers »⁵¹. Ce service consiste en l'administration d'un ensemble d'instruments financiers pour le compte de tiers sous des formes différentes : activité accessoire ou principale, gestion individuelle ou collective. La gestion individuelle repose sur le contrat de mandat aux termes duquel le gestionnaire détient tous les pouvoirs pour administrer l'épargne de son client investie en instruments financiers. La gestion collective est le fait d'organes de gestion d'organismes de placement collectif, qui administrent un portefeuille pour le compte des souscripteurs des parts de ces organismes.
5. Le conseil en investissement est une activité consistant à fournir des conseils sur la réalisation d'opérations sur les instruments financiers⁵², sur la réalisation d'opérations de banque⁵³ ou d'opérations connexes⁵⁴, sur la fourniture de services d'investissement⁵⁵ ou de services connexes⁵⁶ et sur la réalisation d'opérations sur biens divers⁵⁷.

⁵⁰ Article D. 321-1.2 du Code monétaire et financier.

⁵¹ Article D. 321-1.4 du Code monétaire et financier.

⁵² Sur la définition des instruments financiers, voir note 1.

⁵³ Réception de fonds public, opérations de crédit ainsi que la mise à disposition de la clientèle ou la gestion de moyens de paiement.

⁵⁴ Opérations de change ; opérations sur or, métaux précieux et pièces ; placement, souscription, achat, gestion, garde et vente de valeurs mobilières et de tout produit financier ; conseil et assistance en matière de gestion de patrimoine ; conseil et assistance en matière de gestion financière, ingénierie financière et d'une manière générale tous les services destinés à faciliter la création et le développement des entreprises, sous réserve de dispositions législatives relatives à l'exercice illégal de certaines professions ; les opérations de location simple de biens mobiliers ou immobiliers par les établissements habilités à effectuer des opérations de crédit-bail.

⁵⁵ La réception et la transmission d'ordres pour le compte de tiers ; l'exécution d'ordres pour le compte de tiers ; la négociation pour compte propre ; la gestion de portefeuille pour le compte de tiers ; le conseil en investissement ; la prise ferme ; le placement garanti ; le placement non garanti ; l'exploitation d'un système multilatéral de négociation.

⁵⁶ La tenue de compte-conservation d'instruments financiers pour le compte de tiers et les services accessoires comme la tenue de comptes d'espèces correspondant à ces instruments financiers ou la gestion de garanties financières ; l'octroi de crédits ou de prêts à un investisseur pour lui permettre d'effectuer une transaction qui porte sur un instrument financier et dans laquelle intervient l'entreprise qui octroie le crédit ou le prêt ; la fourniture de conseil aux entreprises en matière de structure de capital, de stratégie industrielle et de questions connexes ainsi que la fourniture de conseil et de services en matière de fusions et de rachat d'entreprises ; la recherche en investissements et l'analyse financière ou toute autre forme de recommandation générale concernant les transactions sur instruments financiers ; les services liés à la prise ferme ; les services de change lorsque ceux-ci sont liés à la fourniture de services d'investissement ; les services et activités assimilables à des services d'investissement ou à des services connexes, portant sur l'élément sous-jacent des instruments financiers à terme dont la liste est fixée par décret, lorsqu'ils sont liés à la prestation de services d'investissement ou de services connexes.

⁵⁷ Définis à l'article L. 550-1 du Code monétaire et financier.

France

- 6-1. La prise ferme qui consiste pour le prestataire à souscrire ou à acquérir directement auprès de l'émetteur ou du cédant des instruments financiers en vue de procéder à leur placement auprès de clients. L'intermédiaire se rémunère sous forme d'écarts de cours et assure donc le risque de contrepartie⁵⁸.
- 6-2. Le placement garanti par lequel le prestataire garantit à l'émetteur ou au cédant un montant minimal de souscription en d'engageant à acquérir ou à souscrire lui-même les instruments financiers non placés.
7. Le placement non garanti dans lequel le prestataire ne prend aucun engagement personnel sauf ceux le liant par le mandat aux actionnaires d'origine.
8. L'exploitation d'un système multilatéral de négociation c'est à dire un système qui, sans avoir la qualité de marché réglementé, assure la rencontre en son sein et selon des règles non discrétionnaires, de multiples intérêts acheteurs et vendeurs exprimés par des tiers sur des instruments financiers de manière à conclure des transactions sur ces instruments de placement.

Les prestataires de services d'investissements sont désignés au Livre III du Code Monétaire et Financier⁵⁹. Il s'agit notamment des entreprises d'investissement, des établissements de crédit, des sociétés de gestion de portefeuille, des conseillers en investissements financiers, des intermédiaires et des personnes faisant appel public à l'épargne habilités en vue de l'administration ou de la conservation d'instruments financiers, etc.

Nous nous intéressons ici spécialement aux sociétés de gestion de portefeuille dans la mesure où leur activité principale est la gestion de portefeuille pour le compte de tiers ce qui correspond le mieux à l'activité du gérant de fortune indépendant suisse.

A. Les sociétés de gestion de portefeuille

La loi Sécurité Financière du 1^{er} Août 2003 a unifié le statut des prestataires de gestion de portefeuille faisant disparaître la distinction entre les sociétés de gestion collective et les sociétés de gestion de portefeuille.

Les sociétés de gestion de portefeuille sont des entreprises d'investissement qui, à titre principal, gèrent des portefeuilles individuels ou collectifs d'instruments financiers pour le compte de clients⁶⁰.

Cette gestion peut être réalisée pour :

- des Organismes de Placements Collectifs de Valeurs Mobilières (OPCVM), c'est-à-dire des Sociétés d'Investissement à Capital Variable (SICAV) et des Fonds communs de placement (FCP) ;
- des clients privés ou institutionnels.

⁵⁸ Article D. 321-1.6-1 du Code monétaire et financier.

⁵⁹ Alinéa premier de l'article L. 531-1 du Code Monétaire et Financier : «Les prestataires de services d'investissement sont les entreprises d'investissement et les établissements de crédit ayant reçu un agrément pour fournir des services d'investissement au sens de l'article L. 321-1.»

⁶⁰ Article L. 532-9 du Code monétaire et financier.

France

Les portefeuilles individuels de résidents français doivent être gérés par un gérant de portefeuille situé en France (société de gestion de portefeuille ou prestataire de service d'investissement habilité à fournir le service de gestion pour le compte de tiers à titre accessoire) ou autorisé à exercer en France (établissement situé dans un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen autorisé à exercer en France par libre prestation de services ou via une succursale).

B. L'agrément

L'activité de gestion de portefeuille nécessite un agrément de l'Autorité des marchés financiers (AMF) ainsi que la rédaction d'un mandat écrit. Pour délivrer cet agrément, l'AMF vérifie divers critères liés à la forme de la société, au capital et à la qualité des dirigeants.

L'entreprise qui sollicite l'agrément, a son siège social et sa « direction effective » en France⁶¹.

La société peut être constituée sous forme d'une société anonyme, d'une société en commandite par actions, ou d'une société en nom collectif. Sous réserve de l'examen particulier de ses statuts, elle peut également revêtir la forme de société en commandite simple ou de société par actions simplifiée (SAS).

À l'initiative des sociétés d'assurance, des établissements de crédit ou des entreprises d'investissement, la société de gestion de portefeuille peut être constituée sous forme de Groupement d'Intérêt Economique (GIE) exerçant son activité exclusivement au service de ses membres.

Depuis la loi du 26 juillet 2005 pour la confiance et la modernisation de l'économie, la société de gestion de portefeuille peut se constituer sous forme de société européenne immatriculée en France. Dans cette hypothèse, elle fonctionne comme une société anonyme à directoire et conseil de surveillance et son siège social peut être transféré dans un autre Etat membre dès lors que l'Autorité des marchés financiers ne s'y oppose pas.

Le montant minimum du capital social d'une société de gestion de portefeuille s'élève à 125 000 euros et doit être libéré en numéraire au moins à hauteur de ce montant. Lors de l'agrément et au cours des exercices suivants, la société de gestion doit pouvoir justifier, à tout moment, d'un niveau de fonds propres au moins égal au plus élevé des deux montants suivants :

1. 125 000 euros complétés d'un montant égal à 0,02 % du montant de l'actif géré par la société de gestion excédant 250 millions d'euros. Le montant total des fonds propres requis n'excède pas 10 millions d'euros.
2. ou bien le quart des frais généraux annuels de l'exercice précédent (les frais généraux se composent des achats, des autres charges externes, des impôts, taxes et versements assimilés, des charges de personnel et autres charges de la gestion courante).

Lors de l'agrément, le montant des fonds propres est calculé sur la base des données prévisionnelles.

La société de gestion de portefeuille est dirigée effectivement par des personnes possédant l'honorabilité et la compétence nécessaires ainsi que l'expérience adéquate à leurs fonc-

⁶¹ Article L. 532-2 du Code monétaire et financier.

France

tions⁶² (ce sera par exemple des gérants de portefeuille, employés d'un prestataire de services d'investissement ou des conseillers en investissement souhaitant étendre leur activité à la gestion de portefeuille).

L'AMF demande que toute société de gestion de portefeuille soit dirigée et voit son orientation déterminée par les personnes suivantes :

- le premier dirigeant: un mandataire social habilité à représenter la société dans ses rapports avec les tiers. Par exemple, ce sera un directeur général ou un directeur général délégué.
- Le second dirigeant: un autre mandataire social qui peut être soit le président du conseil d'administration soit une personne spécialement habilitée par les organes sociaux collégiaux ou les statuts pour diriger la société et déterminer l'orientation de son activité ce qui comprend notamment le contrôle de l'information comptable et financière et du niveau des fonds propres réglementaires requis.

L'AMF exige également que l'un des deux dirigeants soit présent à temps plein dans la société.

Le règlement général de l'AMF fixe les conditions dans lesquelles une société de gestion de portefeuille peut par dérogation être dirigée effectivement par une seule personne et précise les mesures qui doivent être prises pour garantir la gestion saine et prudente de la société concernée⁶³ :

- 1° La société de gestion de portefeuille ne gère aucun OPCVM conforme à la directive 85/611/CEE du 20 décembre 1985 ;
- 2° Le montant total des encours gérés par la société de gestion de portefeuille est inférieur à 20 millions d'euros ou, si ce montant est supérieur, la société de gestion n'est agréée que pour gérer des fonds communs de placement à risque bénéficiant d'une procédure allégée ;
- 3° Les organes sociaux collégiaux ou les statuts de la société de gestion de portefeuille ont désigné une personne aux fins de remplacer immédiatement et dans toutes ses fonctions le dirigeant mis dans l'impossibilité de les exercer ;
- 4° La personne désignée en application du 3° possède l'honorabilité nécessaire et l'expérience adéquate à sa fonction de dirigeant en vue de garantir la gestion saine et prudente de la société de gestion de portefeuille. Elle doit disposer de la disponibilité nécessaire pour être en mesure d'assurer le remplacement du dirigeant.

La société de gestion fournit l'identité des actionnaires directs ou indirects ainsi que le montant de leur participation. L'AMF apprécie la qualité de l'actionnariat au regard de la nécessité de garantir une gestion saine et prudente.

La société de gestion établit un programme d'activité pour chacun des services qu'elle entend fournir. Ce programme comprend :

- une description du projet de développement de l'activité de gestion de portefeuille ;
- et des activités accessoires que souhaite exercer la société de gestion telles que la réception et la transmission d'ordres ou le démarchage financier.

⁶² Article L. 532-9.4 du Code monétaire et financier.

⁶³ Article 312-7 du Règlement général de l'AMF.

France

La demande est faite à l'AMF qui statue dans un délai maximum de trois mois suivant le dépôt du dossier. Ce délai est suspendu jusqu'à la réception des éléments complémentaires demandés.

Au jour de la demande d'agrément, la société peut déjà être constituée ou en cours de constitution. Dans ce dernier cas, il faut transmettre à l'AMF dans un certain délai les statuts définitifs de la société, l'attestation de dépôt ou de transfert des fonds, et un extrait K bis. Si ces éléments ne sont pas fournis dans le délai imparti, l'agrément devient caduc.

L'AMF peut refuser l'agrément lorsqu'une des conditions n'est pas remplie. Dans le cas où l'AMF refuse d'agréer la société, sa décision est motivée et notifiée au demandeur. La décision peut faire l'objet d'un recours devant le Conseil d'Etat.

C. Liberté de prestation de services et liberté d'établissement

1. Présentation

Il est, en principe, interdit⁶⁴ à toute personne autre qu'un prestataire de service d'investissement de fournir à des tiers des services d'investissement, à titre de profession habituelle⁶⁵.

⁶⁴

Sous réserve des dispositions de l'article L. 531-2 du Code monétaire et financier : « Peuvent fournir des services d'investissement dans les limites des dispositions législatives qui, le cas échéant, les régissent, sans être soumis à la procédure d'agrément prévue à l'article L. 532-1 mais sans pouvoir prétendre au bénéfice des dispositions des articles L. 532-16 à L. 532-27 :

- 1° a) L'Etat, la Caisse de la dette publique et la Caisse d'amortissement de la dette sociale ;
- b) La Banque de France ;
- c) L'Institut d'émission des départements d'outre-mer et l'Institut d'émission d'outre-mer ;
- 2° a) Les entreprises d'assurance et de réassurance régies par le code des assurances ;
- b) Les organismes de placement collectif mentionnés à l'article L. 214-1, ainsi que les sociétés chargées de la gestion des organismes de placement collectif mentionnés aux 2, 3 et 4 du I de l'article L. 214-1 ;
- c) Les institutions de retraites professionnelles mentionnées à l'article L. 370-1 du code des assurances pour leurs opérations mentionnées à l'article L. 370-2 du même code, ainsi que les personnes morales administrant une institution de retraite professionnelle mentionnée à l'article 8 de l'ordonnance n° 2006-344 du 23 mars 2006 relative aux retraites professionnelles supplémentaires ;
- d) Les personnes qui ne fournissent des services d'investissement qu'aux personnes morales qui les contrôlent, à celles que ces dernières contrôlent, ainsi qu'à celles qu'elles contrôlent elles-mêmes. Pour l'application du présent d, la notion de contrôle s'entend du contrôle direct ou indirect au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce ;
- e) Les entreprises dont les activités de services d'investissement se limitent à la gestion d'un système d'épargne salariale ;
- f) Les entreprises dont les activités se limitent à celles mentionnées aux d et e ci-dessus ;
- g) Les personnes qui fournissent les services de conseil en investissement ou de réception et de transmission d'ordres pour le compte de tiers, de manière accessoire et dans le cadre d'une activité professionnelle non financière ou d'une activité d'expert-comptable, dans la mesure où celle-ci est régie par des dispositions législatives ou réglementaires ou par un code de déontologie approuvé par une autorité publique qui ne l'interdisent pas formellement ;
- h) Les personnes dont l'activité est régie par le chapitre Ier du titre IV du livre III à la condition qu'elles soient mandatées, conformément à l'article L. 341-4, par des personnes habilitées à fournir les mêmes services d'investissement ;
- i) Les personnes qui ne fournissent aucun autre service d'investissement que la négociation pour compte propre, à moins qu'elles ne soient teneurs de marché ou qu'elles ne négocient pour compte propre de façon organisée, fréquente et systématique en dehors d'un marché réglementé ou d'un système multilatéral de négociation, en fournissant un service accessible à des tiers afin d'entrer en négociation avec eux. Au sens du présent alinéa, un teneur de

France

Il est par conséquent uniquement permis à un prestataire de services d'investissement agréé et donc à une société ayant son siège social situé en France de fournir les services concernés et en particulier la gestion de portefeuille.

Toutefois, le Code monétaire et financier prévoit une exception au profit des personnes agréées pour fournir librement leurs services d'investissement dans un Etat Membre de l'Union européenne ou dans un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen⁶⁶. Il leur est également possible de s'établir librement en France par le biais d'une succursale⁶⁷.

marché est une personne qui est présente de manière continue sur les marchés financiers pour négocier pour son propre compte et qui se porte acheteuse et vendeuse d'instruments financiers en engageant ses propres capitaux, à des prix fixés par elle ;

j) Les personnes négociant des instruments financiers pour compte propre ou fournissant des services d'investissement concernant des contrats à terme sur marchandises ou autres contrats à terme précisés par décret, aux clients de leur activité principale, à condition que ces prestations soient accessoires à leur activité principale, lorsque cette activité principale est appréhendée au niveau du groupe au sens du III de l'article L. 511-20, et qu'elle ne consiste pas en la fourniture de services d'investissement ou en la réalisation d'opérations de banque ;

k) Les conseillers en investissements financiers, dans les conditions et limites fixées au chapitre Ier du titre IV ;

l) Les personnes, autres que les conseillers en investissements financiers, fournissant des conseils en investissement dans le cadre de l'exercice d'une autre activité professionnelle qui n'est pas régie par le présent titre, à condition que la fourniture de tels conseils ne soit pas spécifiquement rémunérée ;

m) Les personnes dont l'activité principale consiste à négocier pour compte propre des marchandises ou des instruments dérivés sur marchandises. La présente exception ne s'applique pas lorsque la personne qui négocie pour compte propre des marchandises ou des instruments dérivés sur marchandises fait partie d'un groupe, au sens du III de l'article L. 511-20, dont l'activité principale est la fourniture de services d'investissement ou la réalisation d'opérations de banque ;

n) Les entreprises dont les services d'investissement consistent exclusivement à négocier pour compte propre sur des marchés d'instruments financiers à terme, ou sur des marchés au comptant aux seules fins de couvrir des positions sur des marchés dérivés, ou qui négocient ou assurent la formation des prix pour le compte d'autres membres de ces marchés, et qui sont couvertes par la garantie d'un adhérent d'une chambre de compensation, lorsque la responsabilité des contrats conclus par ces entreprises est assumée par un adhérent d'une chambre de compensation. »

⁶⁵ Article L. 531-10 du Code monétaire et financier.

⁶⁶ Article L. 532-18-1 du Code monétaire et financier : « Dans la limite des services qu'elle est autorisée à fournir sur le territoire de son Etat d'origine, et en fonction de l'agrément qu'elle y a reçu, toute personne morale ou physique agréée pour fournir des services d'investissement peut, sans préjudice des dispositions des articles L. 511-21 à L. 511-28, établir des succursales pour fournir des services d'investissement et des services connexes sur le territoire de la France métropolitaine et des départements d'outre-mer.

Pour l'application des articles L. 213-3, L. 421-17 à L. 421-19, L. 431-7, L. 432-20, L. 531-10, du 5 de l'article L. 533-10, des articles L. 621-17-2 à L. 621-17-7 et L. 621-18-1, les personnes mentionnées à l'alinéa précédent sont assimilées à des prestataires de services d'investissement.

Lorsqu'un prestataire de services d'investissement ayant son siège social dans un autre Etat membre recourt à des agents liés mentionnés à l'article L. 545-1, établis sur le territoire de la France métropolitaine et des départements d'outre-mer, ces agents sont assimilés à une succursale. »

⁶⁷ L'article L. 532-18 du Code monétaire et financier : « Dans la limite des services qu'elle est autorisée à fournir sur le territoire de son Etat d'origine, et en fonction de l'agrément qu'elle y a reçu, toute personne morale ou physique agréée pour fournir des services d'investissement peut, sans préjudice des dispositions des articles L. 511-21 à L. 511-26, fournir des services d'investissement et des services connexes en libre prestation de services sur le territoire de la France métropolitaine et des départements d'outre-mer.

France

Ces dispositions du Code monétaire et financier transposent la Directive 2004/39/CE du 21 avril 2004 ayant pour objectif le passeport européen par le biais de l'agrément : les prestataires agréés pour fournir des services d'investissement dans un Etat Membre peuvent établir une succursale en France ou intervenir en libre prestation de services et réciproquement.

Ces prestataires de services d'investissement se trouvent sous le contrôle de l'Autorité des marchés financiers pour le respect des règles déontologiques et de bonne conduite dans leurs relations avec leur clientèle en France ou avec les marchés français⁶⁸.

En ce qui concerne le démarchage bancaire et financier, il fait, en France, l'objet d'une réglementation particulière. Il est défini comme étant toute prise de contact non sollicitée, par quelque moyen que ce soit, avec une personne physique ou une personne morale déterminée, en vue d'obtenir de sa part un accord sur la fourniture, entre autres, par les entreprises d'investissement de services d'investissement tels qu'ils ont précédemment été présentés⁶⁹.

Sont autorisés à recourir ou à se livrer à l'activité de démarchage bancaire ou financier dans la limite des dispositions particulières qui les régissent notamment les établissements de crédit, les entreprises d'investissement et les entreprises d'assurance, les sociétés de capital risque, ainsi que les établissements et entreprises équivalentes agréés dans un autre Etat membre de la Communauté européenne et habilités à intervenir sur le territoire français⁷⁰.

En revanche, les établissements de crédit ou assimilés relevant de droit de pays tiers à la Communauté européenne ne bénéficient pas du droit de proposer activement leurs services sur le sol français, sauf agrément de succursales résultant, le cas échéant, d'accords bilatéraux⁷¹.

2. Situation des ressortissants suisses

Les dispositions qui viennent d'être évoquées ne sont applicables qu'aux prestataires de services d'investissement dont l'Etat d'origine est un Etat membre de la Communauté européenne ou est partie à l'accord sur l'Espace économique européen. Par conséquent, elles ne peuvent être appliquées au gérant de fortune suisse.

Ce dernier ne peut gérer les portefeuilles individuels de personnes résidentes en France, mais il peut déléguer la gestion de ces portefeuilles individuels à une société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF ou à un prestataire de services d'investissement habilité à fournir le service d'investissement de gestion pour le compte de tiers par le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (CECEI).

De la même façon, un établissement suisse peut gérer, par délégation, les portefeuilles individuels des clients d'une société de gestion de portefeuille française.

Pour l'application des articles L. 213-3, L. 421-17 à L. 421-19, L. 431-7, L. 531-10, L. 621-17-2 à L. 621-17-7 et L. 621-18-1, les personnes mentionnées à l'alinéa précédent sont assimilées à des prestataires de services d'investissement.»

⁶⁸ Article 314-1 du Règlement général de l'AMF.

⁶⁹ Article L. 341-1 du Code monétaire et financier.

⁷⁰ Article L. 341-3 du Code monétaire et financier.

⁷¹ C. L. LEYSSAC & G. PARLEANI, « Le démarchage bancaire et financier », *Rev. des sociétés* 2003, p. 719 et s.

France

Une société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF peut déléguer la gestion des portefeuilles individuels à un établissement situé dans un Etat non partie à l'Espace économique européen, aux conditions suivantes :

- 1° L'établissement étranger est agréé ou enregistré dans son pays aux fins d'exercer le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers et fait l'objet d'une surveillance prudentielle ;
- 2° Un accord de coopération approprié entre l'AMF et l'autorité compétente de l'établissement étranger existe. Dans le cas où l'établissement délégataire est de droit suisse, l'échange de lettres du 26 mars 1999 entre la COB (à laquelle est désormais substituée l'AMF) et la Commission fédérale des banques suisses permettant l'échange et la mise en œuvre d'une procédure d'assistance mutuelle est considéré comme satisfaisant à cette condition⁷².

La seule possibilité qui est offerte au gérant de fortune suisse pour intervenir directement auprès de personnes résidant en France, est celle de l'établissement d'une filiale ou d'une succursale sur le territoire français. Il faut préciser que les conditions d'une succursale d'un établissement dont le siège social est situé dans un Etat non partie à l'accord sur l'espace économique européen sont les mêmes que celles exigées pour la création d'une filiale.

Par conséquent, l'agrément devra être demandé à l'AMF et les conditions nécessaires à l'octroi de l'agrément, précisées antérieurement, devront être respectées, les sociétés en provenance d'Etats tiers devant être assimilées aux sociétés françaises ou d'origine communautaire.

Lorsque le requérant est une filiale directe ou indirecte d'une entreprise d'investissement ou d'un établissement de crédit n'ayant pas son siège en France, il est tenu de fournir, en outre, des informations précises sur la surveillance s'exerçant sur lui et sur la structure du groupe auquel il appartient ainsi que, le cas échéant, sur la nature et l'étendue de l'habilitation de son entreprise mère à fournir des prestations de services d'investissement⁷³.

Lorsque le requérant est une filiale directe ou indirecte d'une entreprise d'investissement ou d'un établissement de crédit ayant son siège dans un Etat qui n'est pas membre de la Communauté européenne ni partie à l'accord sur l'Espace économique européen, l'Autorité des marchés financiers peut demander toute information complémentaire à l'autorité chargée de l'agrément de l'Etat dans lequel l'entreprise d'investissement ou l'établissement de crédit dont le requérant est la filiale a son siège social.⁷⁴

Dans l'hypothèse d'un gérant de fortune indépendant souhaitant s'installer en France, ce dernier a la possibilité de créer une société de gestion de portefeuille qui sera dirigée par une seule personne dans la mesure où les conditions exigées par le Règlement général de l'Autorité des marchés financiers et précédemment présentées sont remplies (voir II. B.).

Enfin, l'autorité des marchés financiers peut refuser l'agrément lorsque l'exercice de la mission de surveillance de la société de gestion de portefeuille est susceptible d'être entravé soit par l'existence d'un lien de capital ou de contrôle direct ou indirect entre l'entreprise requérante et d'autres personnes physiques ou morales, soit par l'existence de dispositions législatives ou réglementaires d'un Etat qui n'est pas partie à l'accord sur l'Espace économique européen et dont relèvent une ou plus de ces personnes⁷⁵.

⁷² Informations obtenues auprès de la direction des affaires juridiques de l'AMF en juin 2008.

⁷³ Article R. 532-14 du Code monétaire et financier.

⁷⁴ Article R. 532-15 *in fine* du Code monétaire et financier.

⁷⁵ Article L. 532-9 al. 4 du Code monétaire et financier.

France

Les dossiers sont à adresser à :

Autorité des marchés financiers
Services des prestataires et des produits d'épargne
17 Place de la Bourse
75082 Paris Cedex 2

ITALIE

Introduzione

Il **gestore di patrimoni**, in Svizzera, “**amministra i beni dei propri clienti e li consiglia in ambito finanziario e patrimoniale**”. Peraltro, “spesso l'ampia gamma dell'offerta va oltre la **gestione bancaria di patrimoni**. Le attività aggiuntive consistono in qualsiasi tipo di operazione d'investimento, **consulenza fiscale**, pianificazione previdenziale, consolidamento del patrimonio, copertura assicurativa, sviluppo di portafogli **immobiliari**, pianificazione della **successione**, regolamentazione di **questioni ereditarie**, **consulenza giuridica**, consulenza in materia di **finanziamenti**, Cash-Management, **operazioni commerciali** e altro ancora »⁷⁶.

L'attività del gestore di patrimoni è dunque, in Svizzera, alquanto **largamente intesa**. Non vi è, in Italia, un **diretto equivalente**. Una tale attività sembra ricadere, in Italia, nell'ambito di spettanza di **più figure professionali**. Vengono in particolare in considerazione almeno tre **categorie di attività** : la “**gestione su base individuale di portafogli di investimento**”, la “**consulenza in materia d'investimenti**”, l’“**amministrazione di patrimoni e di singoli beni**”:

- La “**gestione su base individuale di portafogli di investimento**” – ora denominata, a seguito delle modifiche introdotte con D.lgs. n. 164/2007, “gestione di portafogli” – rientra nel novero dei “**servizi di investimento**” (ora “servizi ed attività di investimento”) disciplinati dal **Decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modificazioni** (“Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria”, c.d. legge Draghi; qui di seguito “**D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58**”)⁷⁷. L'esercizio dei **servizi di investimento** è, in Italia, **riservato** alla *banche*, alle *società di intermediazione mobiliare* (“S.I.M.”), alle società di gestione armonizzate, e, per quanto riguarda la gestione su base individuale di portafogli di investimento, alle *società di gestione del risparmio* (“S.G.R.”). Oltre che alle banche italiane, alle S.I.M. e alle S.G.R. di diritto italiano, anche « **imprese di investimento** », **comunitarie e extracomunitarie, e dunque elvetiche**, possono esercitare, ma a rigorose condizioni, « **servizi di investimento** » in Italia. Le condizioni e le modalità dell'esercizio, da parte di “imprese di investimento” **extracomunitarie**, di servizi di investimento, ed in particolar modo della gestione su base individuale di portafogli di investimento, sarà oggetto della **Parte Prima** del presente rapporto.
- La “**consulenza in materia d'investimenti**” è definita dall'art. 1, comma 5-septies del T.U.F., come sostituito dal **d.lgs. n. 164/2007**, che ha recepito nell'ordinamento nazionale la direttiva MIFID (2004/39) come “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**”. Tale **nuova « attività d'investimento »** (ritenuta in precedenza, in virtù dell'art. 1 comma 6, lett. f), del T.U.F., semplice “*servizio accessorio*”) è riservata alle imprese d'investimento, alle banche, alle SGR, alle società di gestione armonizzate, qualora autorizzate nello Stato membro d'origine, **ed altresì ai c.d. “consulenti finanziari”**, cioè, secondo il nuovo art. 18-bis del T.U.F., “persone fisiche in possesso dei requisiti di onorabilità, indipendenza e patrimoniali stabilite con regolamento

⁷⁶ Informazioni tratte dal sito dell'Associazione svizzera dei gestori di patrimoni (ASG) : http://www.vsv-asg.ch/html/j_wasistdas.htm.

⁷⁷ Decreto Legislativo n. 58 - Testo Unico della Finanza [Aggiornato con le modifiche apportate dal d.lgs. n. 164 del 17.9.2007 (MiFID), dal d.lgs. 195 del 6.11.2007 (Transparency) e dal d.lgs. 229 del 19.11.2007 (Opa). In vigore dal 28 dicembre 2007]. Vedin il testo sul sito della Consob [Commissione nazionale per le società e per la borsa] : www.consob.it.

adottato dal Ministero dell'Economia e delle Finanze". Si tratta di una **nuova figura professionale** regolamentata, la cui regolamentazione, da adottarsi tramite "Regolamento Consob" è stata emanata attraverso delibera CONSOB n. 17130 del 12 gennaio 2010. Si forniranno dettagli al riguardo nella **Parte Seconda** del presente rapporto.

- L'"**amministrazione di patrimoni o di singoli beni**", che include l'amministrazione ordinaria dei beni la cui gestione sia produttiva di redditi : **immobili** civili e industriali condotti in locazione, fondi rustici e **aziende** concesse in affitto, ma anche **valori mobiliari e beni mobili**⁷⁸ – è invece, in Italia, oggetto della professione di "**dottore commercialista**" (e, eventualmente, di "esperto contabile"). Si tratta di professione regolamentata, esercitabile da **persone fisiche**, che ha subito un recente riordino, con D. Lgs. 28 giugno 2005, n. 139, recante « *Costituzione dell'Ordine dei dottori commercialisti e degli esperti contabili* » (qui di seguito : « D. Lgs. 139/2005 »). A alla professione di dottore commercialista è riconosciuta in effetti "competenza specifica in economia aziendale e diritto d'impresa e, comunque, **nelle materie economiche, finanziarie, tributarie, societarie e amministrative**". Le condizioni e le modalità dell'esercizio, da parte di soggetti elvetici, dell'"amministrazione di patrimoni o singoli beni" ed, in generale, di tutte le attività che in Italia sono riservate ai dottori commercialisti, ai sensi dell'art. 1 del D.Lgs. 28 giugno 2005, n. 139, saranno studiate nella **Parte Terza** del presente rapporto.

PARTE PRIMA – ATTIVITÀ DI "GESTIONE DI PORTAFOGLI"

Per « servizi di investimento », si intendono, ai sensi dell'art. 1 comma 5 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, le **seguenti attività** quando hanno per oggetto **strumenti finanziari**:

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

⁷⁸

V. a titolo di esempio l'art. 28 della Tariffa professionale dell'Ordine dei Dottori commercialisti di Mantova, rubricato « Amministrazione di patrimoni e di beni », in base al quale « Per l'amministrazione ordinaria dei beni la cui gestione sia produttiva di redditi (immobili civili e industriali condotti in locazione, fondi rustici e aziende concesse in affitto, valori mobiliari e beni mobili) gli onorari annui sono determinati secondo i seguenti criteri: a) *immobili civili ed industriali concessi in locazione*; 1) un compenso, fisso per ogni locatario, di L. 50.000, con un minimo di L. 200.000 per ogni immobile; 2) una quota dei proventi lordi così determinata: fino a L. 10.000.000: il 5%; per il di più: il 4%; b) fondi rustici affittati: gli stessi onorari della lettera a) ridotti del 30%; c) aziende concesse in affitto: gli stessi onorari della lettera a) ridotti del 50%; d) *beni mobili ed altri valori mobiliari*: una quota dei proventi lordi determinata in misura pari al 3% ».

Italia

L'art. 1 comma 5 è stato modificato dal D.Lgs. 164/2007. Esso include fra i "servizi e attività d'investimento" le **seguenti attività** quanto hanno per oggetto strumenti finanziari:

- 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.

Il testo normativo, tuttavia, non fornisce **alcuna formula definitoria** dell'attività di « gestione di portafogli ». Tale nozione, pertanto, può essere ricavata solo dallo studio delle norme del testo unico finanziario, talvolta dalle disposizioni regolamentari delle autorità di vigilanza e altra volta ancora dalle prassi di mercato. La gestione di portafogli « consiste **nell'incarico affidato da un cliente all'intermediario di adottare, entro margini di discrezionalità più o meno ampi, decisioni di investimento, mediante operazioni su strumenti finanziari finalizzate alla valorizzazione del patrimonio gestito** ed i cui risultati positivi o negativi ricadono direttamente sul patrimonio del cliente »⁷⁹. Sul punto è intervenuta anche la Consob, precisando che l'attività di gestione patrimoniale individuale **si connota principalmente per la finalità di valorizzazione di un determinato patrimonio, perseguita mediante il compimento di una serie di atti unitariamente volti al conseguimento di un risultato utile dell'attività di investimento e disinvestimento in valori mobiliari**⁸⁰. Anche la **dottrina** ha individuato gli elementi caratterizzanti della gestione individuale di portafogli nella destinazione a terzi del servizio, nella **finalità di valorizzazione del patrimonio, nell'attribuzione all'intermediario di uno spazio di discrezionalità, nella natura dei beni oggetto del servizio e nella personalizzazione di quest'ultimo**⁸¹. Si è dunque concluso che « pur nella laconicità delle definizioni normative, risulta che la gestione consiste in un'attività di investimento e disinvestimento, volta a **valorizzare il capitale investito**, che si realizza attraverso scelte più o meno discrezionali del gestore, laddove l'ampiezza della discrezionalità dipenda dalle linee strategiche scelte dal cliente »⁸².

Sul sito della Banca d'Italia, la gestione su base individuale di portafogli di investimento è definita quale **servizio di investimento** per mezzo del quale "l'investitore **conferisce il proprio patrimonio all'intermediario**, delegandolo ad effettuare decisioni di investimento mediante operazioni di acquisto e vendita di azioni, obbligazioni, quote di OICR (organismi di investimento collettivo del risparmio) o altri strumenti finanziari. A differenza dei fondi comuni e delle SICAV, il patrimonio di ogni singolo cliente **non confluisce in un patrimonio collettivo** e la gestione del portafoglio **viene effettuata separatamente per ogni cliente**. Il patrimonio dell'investitore è separato a tutti gli effetti da quello degli altri clienti del gestore e da quello del gestore medesimo; non può, in particolare, essere utilizzato in nessun caso a favore dei creditori dell'intermediario che cura l'investimento. Le decisioni di investimento sono **assunte discrezionalmente dal gestore**, sulla base di **obiettivi** e all'interno di **limiti** (ad esempio: una percentuale massima del patrimonio investito in azioni) definiti nel contratto con il cliente. I risultati positivi o negativi degli investimenti effettuati dal gestore **ricadono direttamente sul patrimonio dell'investitore**. Tale patrimonio, al termine del mandato conferito all'interme-

⁷⁹ V. M. Miola, Commento all'art. 24, in Testo Unico della Finanza, Commentario diretto da G.F. Campobasso, Torino, 2002, p. 213.

⁸⁰ V. Comunicazione Consob, n. DAL/RM/95010385, del 5 dicembre 1995.

⁸¹ V. M. Sepe, Il risparmio gestito, Bari, 200, p. 121, citato da G.S. Russo, « Il servizio di gestione individuale di portafoglio finanziario », www.notiziariogiuridico.it/giovanna_sara_russo.htm.

⁸² V. G.S. Russo, cit.

Italia

diario, può essere di valore inferiore a quello originariamente investito. L'intermediario ha l'obbligo di informare periodicamente il cliente del rendimento ottenuto e degli strumenti finanziari inclusi nella gestione patrimoniale. Le principali tipologie di gestioni patrimoniali sono la Gestione Patrimoniale Mobiliare (GPM), in cui il patrimonio viene investito principalmente in azioni, obbligazioni e strumenti finanziari derivati e la Gestione Patrimoniale in Fondi (GPF), dove il patrimonio è investito prevalentemente in quote di fondi comuni di investimento e di SICAV⁸³.

I soggetti **autorizzati** (ora « abilitati ») all'esercizio professionale nei confronti del pubblico dei servizi di investimento sono, in Italia, ai sensi dell'art. 18 commi 1 e 2 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, le « **imprese di investimento** » - termine che è definito all'art. 1 del medesimo decreto e che ingloba le **S.I.M. e le imprese di investimento comunitarie e extracomunitarie** -, alle **banche** e, per quanto riguarda la gestione su base individuale di portafogli di investimento per conto terzi, alle **S.G.R.** e le c.d. « **società di gestione armonizzate** », cioè, ai sensi dell'art. 1 comma lettera o-bis, le società con sede legale e direzione generale in uno **Stato membro** diverso dall'Italia - non dunque in uno **Stato extracomunitario** - autorizzate ai sensi della direttiva in materia di investimento collettivo, a prestare il servizio di gestione collettiva del risparmio. Cruciale è distinguere a seconda che si tratti di « **imprese di investimento comunitarie** » ovvero « **extracomunitarie** ». Le imprese svizzere sono da considerarsi quali **imprese extracomunitarie**.

La legge - cioè, oltre al D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, art. 28, il relativo « Regolamento di attuazione »⁸⁴ agli artt. 15-20 (qui di seguito il « **Regolamento di attuazione** ») - disciplina dettagliatamente le **condizioni per l'autorizzazione (1), la domanda di autorizzazione (2), la documentazione da allegare (3), l'istruttoria della domanda e la decisione (4)**.

1. Condizioni per l'autorizzazione

E' necessario distinguere a seconda che l'impresa di investimento extracomunitaria, in casu elvetica, intenda stabilire una succursale in Italia (A) oppure no (B).

A. Con stabilimento di succursali

Lo stabilimento in Italia della **prima succursale di imprese di investimento extracomunitarie, fra cui anche le imprese di investimento svizzere**, è autorizzato dalla « Commissione nazionale per le società e per la borsa » (« CONSOB »), sentita la **Banca d'Italia**. L'autorizzazione è subordinata (art. 28 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, rimasto sostanzialmente inalterato nonostante le nuove modifiche apportate al T.U.F.)

- alla sussistenza, in capo alla **succursale**, di **certi requisiti**
 - o il capitale versato deve essere di ammontare **non inferiore a quello determinato in via generale dalla Banca d'Italia** (art. 28 citato, letto congiuntamente con l'art. 19 comma 1, lett. d)
 - o deve venire presentato, unitamente all'atto costitutivo e allo statuto, un **programma concernente l'attività iniziale nonché una relazione sulla struttura organizzativa** (art. 28 citato, letto congiuntamente con l'art. 19 comma 1, lett. e)

⁸³ V. <http://www.bancaditalia.it/servizi_pubbl/conoscere/prodotti/Servizio>.

⁸⁴ Adottato dalla Consob con delibera n. 11522 del 1° luglio 1998 e successivamente modificato con delibere n. 11745 del 9 dicembre 1998, n. 12409 del 1° marzo 2000, n. 12498 del 20 aprile 2000, n. 13082 del 18 aprile 2001, n. 13710 del 6 agosto 2002 e n. 15961 del 30 maggio 2007.

Italia

- i soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo devono possedere i **requisiti di professionalità e onorabilità richiesti dalla regolamentazione italiana** (art. 28 citato, letto congiuntamente con l'art. 19 comma 1, lett. f)⁸⁵
- **all'autorizzazione e all'effettivo svolgimento nello Stato d'origine dei servizi di investimento** e dei servizi accessori che le imprese di investimento extracomunitarie intendono prestare in Italia (art. 28 comma 1, lett. b)

85

Bisogna al riguardo fare riferimento al Regolamento recante norme per l'individuazione dei requisiti di professionalità e di onorabilità dei soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo presso SIM, società di gestione del risparmio e SICAV (*Adottato dal Ministro del tesoro, del bilancio e della programmazione economica con decreto dell'11 novembre 1998, n. 468*). Riproduciamo qui di seguito il testo degli artt 1, dedicato ai requisiti di *professionalità*, e all'art. 3, dedicato ai requisiti di *onorabilità*. Art. 1 (Requisiti di professionalità): "1. I consiglieri di amministrazione ed i sindaci delle società di intermediazione mobiliare (di seguito "SIM"), delle società di gestione del risparmio (di seguito "SGR") e delle società di investimento a capitale variabile (di seguito "SICAV") devono essere scelti secondo criteri di professionalità e competenza fra persone che abbiano maturato una esperienza complessiva di almeno un triennio attraverso l'esercizio di: a) attività di amministrazione o di controllo ovvero compiti direttivi presso imprese; b) attività professionali in materia attinente al settore creditizio, finanziario, mobiliare, assicurativo o comunque funzionali all'attività della SIM, della SGR o della SICAV; c) attività d'insegnamento universitario in materie giuridiche o economiche; d) funzioni amministrative o dirigenziali presso enti pubblici o pubbliche amministrazioni aventi attinenza con il settore creditizio, finanziario, mobiliare o assicurativo ovvero presso enti pubblici o pubbliche amministrazioni che non hanno attinenza con i predetti settori purché le funzioni comportino la gestione di risorse economico-finanziarie. 2. Il presidente del consiglio di amministrazione deve essere scelto secondo criteri di professionalità e competenza fra persone che abbiano maturato una esperienza complessiva di almeno un quinquennio attraverso l'esercizio dell'attività o delle funzioni indicate nel comma 1. 3. L'amministratore delegato e il direttore generale devono essere in possesso di una specifica competenza in materia creditizia, finanziaria, mobiliare o assicurativa maturata attraverso esperienze di lavoro in posizione di adeguata responsabilità per un periodo non inferiore a un quinquennio. Analoghi requisiti sono richiesti per le cariche che comportano l'esercizio di funzioni equivalenti a quella di direttore generale. Art. 1 (Requisiti di onorabilità) 1. Le cariche, comunque denominate, di amministratore, sindaco e direttore generale nelle SIM, SGR e SICAV non possono essere ricoperte da coloro che: a) si trovano in una delle condizioni di ineleggibilità o decadenza previste dall'articolo 2382 del codice civile; b) sono stati sottoposti a misure di prevenzione disposte dall'autorità giudiziaria ai sensi della legge 27 dicembre 1956, n. 1423, o della legge 31 maggio 1965, n. 575 e successive modificazioni ed integrazioni, salvi gli effetti della riabilitazione; c) sono stati condannati con sentenza irrevocabile, salvi gli effetti della riabilitazione: 1) a pena detentiva per uno dei reati previsti dalle norme che disciplinano l'attività bancaria, finanziaria, mobiliare, assicurativa e dalle norme in materia di mercati e valori mobiliari, di strumenti di pagamento; 2) alla reclusione per uno dei delitti previsti nel titolo XI del libro V del codice civile e nel regio decreto del 16 marzo 1942, n. 267; 3) alla reclusione per un tempo non inferiore a un anno per un delitto contro la pubblica amministrazione, contro la fede pubblica, contro il patrimonio, contro l'ordine pubblico, contro l'economia pubblica ovvero per un delitto in materia tributaria; 4) alla reclusione per un tempo non inferiore a due anni per un qualunque delitto non colposo. 2. Le cariche, comunque denominate, di amministratore, sindaco e direttore generale nelle SIM, SGR e SICAV non possono essere ricoperte da coloro ai quali sia stata applicata su richiesta delle parti una delle pene previste dal comma 1, lettera c), salvo il caso dell'estinzione del reato. Le pene previste dal comma 1, lettera c), n. 1) e n. 2) non rilevano se inferiori a un anno. 3. Con riferimento alle fattispecie disciplinate in tutto o in parte da ordinamenti stranieri, la verifica dell'insussistenza delle condizioni previste dai commi 1 e 2 è effettuata sulla base di una valutazione di equivalenza sostanziale a cura della CONSOB per le SIM e a cura della Banca d'Italia per le SGR e SICAV.

Italie

- alla vigenza nello Stato d'origine di disposizioni **in materia di autorizzazione, organizzazione e vigilanza equivalenti a quelli vigenti in Italia per le SIM** (art. 28 comma 1, lett. c)
- all'esistenza di **apposite intese** tra la Banca d'Italia, la CONSOB e le competenti autorità dello Stato d'origine (art. 28 comma 1, lett. d)
- al rispetto nello Stato d'origine **di condizioni di reciprocità, nei limiti consentiti dagli accordi internazionali** (art. 28 comma 1, lett. e)

B. Senza stabilimento di succursali

La CONSOB, sentita la Banca d'Italia, autorizza le imprese di investimento extracomunitarie a svolgere i servizi di investimento e i servizi accessori **senza stabilimento di succursali**, semprechè ricorrano le condizioni previste dall'art. 28 comma 1 lett. da b) a e), e venga presentato un **programma concernente l'attività che si intende svolgere nel territorio della Repubblica**.

In base all'art. 28 comma 3, « la CONSOB, sentita la Banca d'Italia, può indicare, in via generale, i servizi che le imprese di investimento extracomunitarie non possono prestare nel territorio della Repubblica senza stabilimento di succursali ». La disposizione in questione è l'art. **19 del Regolamento di attuazione**, che è stato tuttavia **abrogato con delibera n. 13710 del 6.8.2002**.

La CONSOB ha, con comunicazione n. DI/18207 del 7 marzo 2000, precisato che « il legislatore, all'art. 28 del D.Lgs. n. 58/1998, ha subordinato il rilascio dell'autorizzazione alle imprese di investimento extracomunitarie all'accertamento, tra l'altro, della sussistenza di alcuni dei requisiti prescritti per il rilascio della medesima autorizzazione alle SIM e dell'effettivo svolgimento nello Stato d'origine, in base ad apposita autorizzazione, degli stessi servizi di investimento che le imprese intendono prestare in Italia, nonché della vigenza nello Stato d'origine di disposizioni in materia di autorizzazione, organizzazione e vigilanza equivalenti a quelli vigenti in Italia per le SIM. Diversamente da quanto avviene per le imprese di investimento comunitarie, **il rilascio dell'autorizzazione alla prestazione in Italia di servizi di investimento da parte di un'impresa extracomunitaria si perfeziona, quindi, attraverso un complesso procedimento amministrativo (...)** Solo una volta concluso il procedimento di autorizzazione con esito positivo, possono dirsi "accertati", infatti, sia l'autorizzazione e l'effettivo svolgimento nello Stato d'origine dei servizi di investimento che le imprese intendono prestare in Italia, sia la vigenza nello Stato d'origine di disposizioni equivalenti a quelli vigenti in Italia per le SIM. Le stesse considerazioni possono essere svolte con riferimento alle **banche extracomunitarie**, che, ai sensi dell'art. 29 del d.lgs. n. 58/1998, sono autorizzate alla prestazione in Italia dei servizi di investimento in base alle disposizioni del titolo II, capo II, del T.U. bancario ».

Ci permetteremo di segnalare ancora che il « Centro tutela consumatori », un'associazione di tutela dei consumatori avente sede in Alto-Adige, ha recentemente – il 29 febbraio 2008 – segnalato che « pur comportando la concessione dell'autorizzazione **stretti controlli in relazione alla struttura e alla serietà dell'attività svolta**, sempre più società di intermediazione mobiliare con sede in **Paesi extra UE, prive di autorizzazione**, si stanno muovendo da qualche tempo a questa parte alla caccia di una larga fetta del più o meno cospicuo risparmio conservato in banca o sotto il materasso da risparmiatori locali, attraverso l'offerta, dall'estero e rigorosamente via telefono e fax (e sempre più spesso anche via Internet!) di dubbiosi investimenti in lontane borse d'oltreoceano ».

2. Domanda d'autorizzazione

La domanda, sottoscritta dal legale rappresentante della impresa e in regola con la vigente normativa sull'imposta di bollo, è **presentata alla CONSOB** (art. 15 del Regolamento di attuazione)

Le **comunicazioni da inoltrare alla CONSOB ai sensi della legislazione vigente vanno trasmesse a:** CONSOB - G. B. Martini, 3 - 00198 Roma Fax : 068416703 – 8417707 Sportello accettazione corrispondenza: Via C. Monteverdi, 19 - 00198 Roma CONSOB - Via Broletto, 7 - 20121 Milano Fax: 0289010696 Orario di apertura al pubblico dell'accettazione: 8.15/13.30 - 14.15/16.30⁸⁶.

I termini dell'istruttoria sono sospesi finché le intese non siano state integrate al **fine di consentire la vigilanza sulla stabilità patrimoniale e sul contenimento del rischio**, nonché sul permanere delle condizioni che devono sussistere al momento dell'autorizzazione (art. art. 15 del Regolamento di attuazione).

La **domanda** indica (art. 15 comma 2 del Regolamento di attuazione):

- la denominazione sociale, la sede legale, la direzione generale e i relativi numeri telefonici, di telex e di telefax (lett. a)
- i **servizi d'investimento** e quelli accessori per il cui esercizio viene richiesta l'autorizzazione, con la specificazione di quelli che l'impresa intende svolgere mediante **stabilimento di succursali** (lett. b)

Nel caso in cui la domanda di autorizzazione abbia ad oggetto, anche **congiuntamente**, i servizi di:

- collocamento senza preventiva sottoscrizione o acquisto a fermo ovvero assunzione di garanzia nei confronti dell'emittente (lett. b n. 1)
- **gestione su base individuale di portafogli di investimento per conto terzi** (lett. b n. 2)
- ricezione e trasmissione di ordini nonché mediazione (lett. b n. 3)

la domanda stessa deve altresì precisare se la società richiede l'autorizzazione allo svolgimento di tali servizi senza detenzione, neanche temporanea, delle **disponibilità liquide e degli strumenti finanziari della clientela e senza assunzione di rischi da parte della società stessa**.

3. Documentazione da allegare

La domanda di autorizzazione è corredata di una **serie di documenti** riguardante l'impresa richiedente (art. 16 lett. da a) a h del Regolamento di attuazione). Occorre, anche qui, distinguere, al riguardo, a seconda che l'impresa richiedente intenda stabilire (B) o meno (A) succursali nel territorio italiano.

⁸⁶

Informazioni desunte dal sito della CONSOB : www.consob.it.

A. Senza stabilimento di succursali

La domanda di autorizzazione è corredata dai seguenti documenti :

- copia autentica dell'atto costitutivo e dello statuto sociale certificato vigente dalla competente autorità dello Stato d'origine **in data non anteriore a 90 giorni** dalla presentazione della domanda (art. 16 comma 1 lett. a)
- **dichiarazione** da parte del presidente del collegio sindacale o dell'organo, comunque denominato, titolare di funzioni equivalenti, attestante l'entità del capitale sociale versato e l'inesistenza a carico dell'impresa di procedure concorsuali o altre equivalenti (art. 16 comma 1 lett. b)
- **elenco e generalità dei membri del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale**, o degli organi, comunque denominati, titolari di funzioni equivalenti, con indicazione dei poteri attribuiti ai singoli componenti (art. 16 comma 1 lett. c)
- indicazione del **soggetto** che esercita il controllo dell'impresa (art. 16 comma 1 lett. d)
- mappa del gruppo con indicazione della **localizzazione territoriale delle sue componenti e principali rami di attività** (art. 16 comma 1 lett. e)
- **situazione patrimoniale** riferita ad una data non anteriore a 60 giorni rispetto a quella di inoltro della domanda (art. 16 comma 1 lett. f)
- programma concernente **l'attività iniziale che l'impresa intende svolgere** nel territorio della Repubblica contenente, in ogni caso, la **descrizione delle modalità di svolgimento dei servizi e di ricerca della clientela** (art. 16 comma 1 lett. g)
- copia autentica dell'**autorizzazione** allo svolgimento dei servizi che l'impresa intende svolgere nel territorio della Repubblica, rilasciata dall'autorità competente dello Stato d'origine (art. 16 comma 1 lett. h)

B. Con stabilimento di succursali

In caso di **stabilimento di succursali**, la domanda è corredata della **documentazione** necessaria in assenza di stabilimento di succursali (v. dunque supra, lettera A del presente paragrafo), alla quale vanno aggiunti i seguenti documenti :

- descrizione della **struttura organizzativa delle succursali** redatta, ove compatibile, secondo le disposizioni di carattere generale fissate dalla Banca d'Italia in materia di organizzazione amministrativa e contabile e controlli interni degli intermediari del mercato mobiliare (art. 16 comma 2 lett. a)
- documenti riguardanti i **responsabili delle succursali**: verbale della riunione del consiglio di amministrazione o, in caso di amministratore unico, del collegio sindacale, ovvero degli organi equivalenti, nel corso della quale l'organo ha espresso **il proprio parere sui requisiti di professionalità e di onorabilità dei responsabili delle succursali**, nonché sull'inesistenza di **situazioni impeditive** o di cause di sospensione dalle cariche di cui al decreto n. 468/1998⁸⁷. Al verbale deve essere unita la documentazione di cui all'Allegato 2 al Regolamento di attuazione presa a base delle valutazioni effettuate (art. 16 comma 2 lett. a)⁸⁸

⁸⁷ V. supra, nota 21.

⁸⁸ Si tratta dell'Allegato 2 al Regolamento di attuazione concernente « Documenti concernenti gli esponenti aziendali, i detentori di partecipazioni rilevanti e i responsabili di succursali ». Ci limiteremo a riprodurre qui di seguito il n. 7), in base al quale, per i *cittadini stranieri non residenti in Italia*, devono essere prodotti certificati, rilasciati dall'autorità competente dello Stato di residenza, attestanti che l'interessato non è stato dichiarato fallito né è stato destinatario di sanzioni penali o di provvedimenti incidenti sulla capacità di agire corrispondenti a quelli che importerebbero secondo l'ordinamento italiano, per i soggetti di cui agli artt. 8, comma 1, lett. c), e 16, comma 2, lett. b), la perdita dei requisiti di onorabilità e la sussistenza di cause di sospensione dalle cariche di cui agli artt. 3 e 4 del decreto n. 468/1998, e, per i soggetti che detengono una partecipazione rilevante nella società, la perdita dei requisiti di onorabilità di cui al decreto n. 469/1998. Detti certificati devono essere corredata di un parere legale, rilasciato da persona abilitata a svolgere la professione legale nel

Italia

- dichiarazione **dell'avvenuto versamento del fondo di dotazione della prima succursale di ammontare non inferiore a quello determinato dalla Banca d'Italia** ai sensi dell'articolo 19, comma 1, lettera d), del D. Lgs. 1998/58.

La CONSOB, entro 20 giorni dal ricevimento, verifica la completezza della domanda e comunica alla società la **documentazione eventualmente mancante**, che deve essere inoltrata alla CONSOB entro **60 giorni** dal ricevimento della comunicazione a pena di inammissibilità della domanda. La domanda prende data dal giorno della sua presentazione ovvero, in caso di documentazione incompleta, da quello del **completamento della documentazione** (art. 7, commi 4 e 5 del Regolamento cui fa rinvio l'art. 10 comma 4).

4. Istruttoria e decisione

La CONSOB accerta la ricorrenza delle condizioni indicate per il rilascio dell'autorizzazione e, sentita la Banca d'Italia, delibera sulla domanda **entro il termine massimo di centoventi (120) giorni**. La delibera è **comunicata** all'impresa richiedente ed all'autorità dello Stato d'origine (art. 17 comma 1 del Regolamento di attuazione) Trascorso il termine di **centoventi giorni senza che la CONSOB abbia deliberato sulla domanda, la domanda stessa deve intendersi accolta** (art. 17 comma 4 del Regolamento di attuazione).

Qualsiasi modificazione concernente gli amministratori, i sindaci, o i soggetti che svolgono funzioni equivalenti, i soci esercenti il controllo dell'impresa di investimento, i responsabili della succursale dell'impresa stessa, nonché qualunque altra modificazione degli elementi istruttori di rilievo ai fini della decisione che intervengono nel corso dell'istruttoria, sono **portate immediatamente a conoscenza della CONSOB**. Entro **sessanta giorni** (60) dal verificarsi dell'evento, l'impresa provvede a presentare la **relativa documentazione** (art. 17 comma 2 del Regolamento di attuazione). La CONSOB può chiedere ulteriori **elementi informativi**: a) all'impresa richiedente; b) agli amministratori, ai sindaci ed ai soci dell'impresa richiedente; c) a qualunque altro soggetto, anche estero (art. 17 comma 3 del Regolamento di attuazione).

La domanda di autorizzazione e le dichiarazioni e le notizie da fornire ai sensi degli articoli devono essere prodotte **in lingua italiana**. I documenti i cui originali siano in lingua diversa da quella italiana devono essere accompagnati da traduzione in lingua italiana (art. 18 del Regolamento di attuazione)

L'impresa interessata **dà inizio allo svolgimento** di ogni singolo servizio di investimento autorizzato entro il termine di **dodici mesi** dalla data della relativa autorizzazione, a pena di decadenza dell'autorizzazione medesima. L'impresa che abbia interrotto lo svolgimento di un servizio di investimento autorizzato lo riprendono entro il termine di **sei mesi**, a pena di decadenza della relativa autorizzazione. I termini di cui sopra non decorrono o sono interrotti nel caso in cui siano in corso o siano avviati accertamenti di vigilanza nei confronti dell'impresa. In tali casi i termini decorrono per intero dal momento del completamento degli accertamenti. La decadenza è **pronunciata dalla CONSOB, sentita la Banca d'Italia**. Le imprese comunicano **immediatamente** alla CONSOB ed alla Banca d'Italia le date di inizio, di eventuale interruzione e di riavvio dell'esercizio di ogni servizio di investimento autorizzato (art. 20 del Regolamento di attuazione in congiunzione con gli artt. 13 e 14)

medesimo Stato estero, che suffraghi l'idoneità dei certificati alle attestazioni in questione. Se redatti in lingua straniera, essi devono essere accompagnati da una traduzione in lingua italiana certificata conforme al testo originale dalle autorità diplomatiche o consolari italiane dello Stato in cui sono state redatte oppure da un traduttore ufficiale. Nel caso in cui l'ordinamento dello Stato estero non preveda il rilascio di uno o alcuni dei certificati sopra indicati, l'interessato deve produrre una dichiarazione di essi sostitutiva, ed il parere legale di cui sopra deve confermare la circostanza che in detto Stato estero non è previsto il rilascio dei certificati sostituiti dalla dichiarazione.

PARTE SECONDA – ATTIVITÀ DI «CONSULENZA FINANZIARIA» AI SENSI DELL'ART. 18-BIS DEL T.U.F.

Come detto in premessa, il d.lgs. n. 164/2007 di recezione nell'ordinamento nazionale della Direttiva MiFid ha inserito nel T.U.F. l'art. 18-bis rubricato « **Consulenti finanziari** ». Il servizio di consulenza finanziaria ha subito negli anni un'**evoluzione normativa**, sia nazionale che europea. L'art. 1, comma 1, lett. e) della legge n. 1/1991 includeva la « *consulenza in materia di valori mobiliari* » tra le « *attività di intermediazione mobiliare* » (oggi, servizi di investimento). L'esercizio di tale attività era riservato a SIM e banche ed era subordinato al rilascio di **apposita autorizzazione**. La direttiva 93/22/CEE ha invece classificato l'attività di consulenza in materia di investimenti in strumenti finanziari tra i **servizi accessori** e non tra i servizi di investimento. Conseguentemente, all'atto del recepimento della direttiva, il decreto legislativo n. 415/1996 ha ricompreso la consulenza tra i servizi accessori, scelta successivamente confermata dall'art. 1, comma 6, lett. f) del decreto legislativo n. 58/1998 (Testo Unico della Finanza - di seguito anche TUF)⁸⁹.

La recente direttiva 2004/39/CE (direttiva MiFID) include ora la « *consulenza in materia di investimenti* » tra i **servizi (e le attività) di investimento**. Pertanto, l'art. 1, comma 5, del TUF, come sostituito dal D.lgs. n. 164/2007, che ha recepito nell'ordinamento nazionale la direttiva MiFID, prevede tra i « *servizi e attività di investimento* » anche la « *consulenza in materia di investimenti* », definita dal comma 5-septies. Per « *consulenza in materia di investimenti* », si intende, ai sensi di quest'ultimo, « 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 ».

L'esercizio professionale nei confronti del pubblico è dell'**attività di consulenza** in materia di investimenti è riservato, oltre alle imprese di investimento, alle banche, alle SGR, ed alle società di gestione armonizzate, qualora autorizzate nello Stato membro di origine (art. 18, commi 1 e 2 del TUF), anche ad una nuova figura personale, il « **consulente finanziario** » (o « **consulente in materia di investimenti** »). La nuova disciplina è prevista dall'art. 18-bis, il quale dispone che « [l]a riserva di attività di cui all'articolo 18 non pregiudica la possibilità per le **persone fisiche**, in possesso dei requisiti di professionalità, onorabilità, indipendenza e patrimoniali stabiliti con **regolamento adottato dal Ministro dell'economia e delle finanze**, sentite la Banca d'Italia e la Consob, di prestare la consulenza in materia di investimenti, senza detenere somme di denaro o strumenti finanziari di pertinenza dei clienti ». Il **regolamento di attuazione è stato emanato attraverso Delibera n. 17130 del 12 gennaio 2010**⁹⁰ (qui di seguito: il "Regolamento di attuazione"). L'art. 18-bis prevede inoltre l'istituzione di un apposito **albo delle persone fisiche consulenti finanziari**, disciplinato ora dagli articoli 6-11 del Regolamento di attuazione, alla cui tenuta provvede un organismo i cui rappresentanti sono nominati con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze sentite la Banca d'Italia e la Consob, organismo le cui funzioni sono ora dettagliate dal Regolamento di attuazione. Tale organismo ha personalità giuridica ed è ordinato **in forma di associazione, con autonomia organizzativa e statutaria**. Nell'ambito della propria autonomia finanziaria, l'organismo determina e riscuote i contributi e le altre somme dovute dagli iscritti e dai richie-

⁸⁹ Informazioni tratte dal progetto di Regolamento di attuazione dell'articolo 1-bis del D.Lgs. N. 58/1998 in materia di consulenti finanziari", Documento di consultazione, 5 giugno 2008, n° 1 « Premessa » (disponibile sul sito www.consob.it).

⁹⁰ V. www.consob.it/main/documenti/bollettino2010/d17130.htm.

denti l'iscrizione, nella misura necessaria per garantire lo svolgimento delle proprie attività e ha poteri sanzionatori e di vigilanza.

L'art. 18-bis demanda alla Consob il compito di determinare, **con regolamento**, i principi e i criteri relativi: a) alla formazione dell'albo previsto e alle relative forme di pubblicità; b) all'iscrizione all'albo previsto e alle cause di sospensione, di radiazione e di riammissione; c) alle cause di incompatibilità; d) alle regole di condotta che i consulenti devono rispettare nel rapporto con il cliente, avuto riguardo alla disciplina cui sono sottoposti i soggetti abilitati; e) alle modalità di tenuta della documentazione concernente l'attività svolta dai consulenti finanziari; f) all'attività dell'organismo; g) alle modalità di aggiornamento professionale dei consulenti finanziari.

Il Regolamento di attuazione è stato emanato, come segnalato, con delibera del 12 gennaio 2010.

Merita riportare qui di seguito le « linee-guida » che hanno ispirato la redazione del Regolamento di attuazione. « La *policy* seguita – si legge in premessa – ai fini della definizione dell'articolato è stata quella di elaborare un modello unitario di disciplina della consulenza in materia d'investimenti ispirato ai seguenti principi: 1) **favorire lo sviluppo e la competitività del mercato della consulenza in materia di investimenti** nonché la **concorrenza tra i diversi operatori**, attraverso la creazione di un contesto normativo che assicuri parità di accesso al mercato e condizioni equivalenti di esercizio dell'attività; 2) contenere l'impatto dei costi di *compliance* e garantire la **sostenibilità della regolamentazione da parte dei consulenti finanziari persone fisiche**, nel rispetto del principio di proporzionalità di cui all'art. 6, comma 01, del TUF; 3) assicurare un **livello di protezione dei clienti equivalente a quello offerto dalla disciplina dei soggetti abilitati**, articolando l'apparato delle tutele in funzione del diverso grado di conoscenza ed esperienza degli investitori; 4) conseguire la uniformità della disciplina di trasparenza e di correttezza del servizio di consulenza in materia di investimenti nonché assicurare, per quanto possibile, la conformità della disciplina dei consulenti finanziari persone fisiche al regime normativo MIFID; 5) con riferimento alle regole di organizzazione, assicurare il rispetto dei criteri di adeguatezza e proporzionalità avendo riguardo sia in generale alle peculiarità che connotano l'esercizio di un'attività economica organizzata in forma individuale, sia alle specifiche dimensioni e complessità dell'attività del singolo consulente sia, infine, ai tratti distintivi che caratterizzano il modello di regolazione del conflitto di interessi adottato dall'art. 18-*bis* del TUF rispetto a quello di derivazione comunitaria ».

1. Albo dei consulenti finanziari

Ai sensi dell'art. Art. 6 (*Albo dei consulenti finanziari*) possono ottenere l'iscrizione all'albo le persone fisiche in possesso dei requisiti indicati all'articolo 8 (di cui si darà conto qui di seguito). Per ciascun iscritto sono indicati nell'albo: a) cognome e nome; b) luogo e data di nascita; c) **domicilio eletto in Italia e relativo indirizzo**; d) data di iscrizione all'albo; e) eventuali provvedimenti di sospensione sanzionatoria in essere nei confronti del consulente finanziario, nonché ogni altro provvedimento incidente sull'esercizio dell'attività del consulente. E' dunque necessario, per ottenere l'iscrizione all'albo, **“eleggere” domicilio in Italia. Non è chiaro se ciò comporti l'obbligo per il consulente di esercitare la propria attività in Italia**; è probabile che questa sia la *voluntas legis*, il « domicilio » avendo, a differenza della residenza, in diritto italiano, carattere marcatamente *professionale*. Nel « commento » a tale disposizione, si legge che « per motivi di protezione della *privacy* degli iscritti [si prevede] che nell'albo si indichi **non la residenza ma il domicilio del consulente finanziario, che corrisponderà normalmente al luogo dove egli svolge la propria attività** ».

2. Requisiti per l'iscrizione all'albo

I requisiti per l'iscrizione sono fissati all'art. 8 (*Requisiti per l'iscrizione*). Pare chiaro che tale disposizioni si applichino a chiunque richieda l'iscrizione, anche, cioè, a coloro che hanno conseguito il titolo di studio e/o accumulato formazione e/o esperienza professionale **all'estero**. Per conseguire l'iscrizione all'albo – vi si legge – è necessario: a) essere muniti del **titolo di studio prescritto dal regolamento ministeriale**; b) avere superato la **prova valutativa** ovvero essere in possesso di **taluno dei requisiti di professionalità** accertati dall'Organismo sulla base dei criteri valutativi individuati dal **regolamento ministeriale**; c) essere in possesso dei requisiti di **onorabilità** prescritti dal regolamento ministeriale e non trovarsi in una delle **situazioni impeditive** di cui al regolamento medesimo; d) essere in possesso dei requisiti di **indipendenza** previsti dal regolamento ministeriale; e) essere in possesso dei requisiti **patrimoniali** previsti dal regolamento ministeriale. Inoltre, « con la richiesta di iscrizione all'albo l'interessato comunica all'Organismo il luogo di conservazione della documentazione e gli estremi identificativi della **polizza assicurativa** prevista dal regolamento ministeriale ».

Decisivo sarà dunque il contenuto del Regolamento ministeriale, il quale ben potrebbe prevedere che un **titolo conseguito all'estero sia, in presenza di certe condizioni, riconoscibile, eventualmente a discrezione dell'Organismo, e/o che fra i « requisiti di professionalità » previsti, sembrerebbe, in alternativa alla « prova valutativa »** vi possa essere un'esperienza maturata all'estero. Pare sicuro che tutti i *consulenti finanziari debbano, per l'iscrizione all'albo, disporre obbligatoriamente di una polizza assicurativa.*

Quanto alla **prova valutativa**, viene in considerazione il successivo Art. 9 (*Prova valutativa*). Essa è indetta ed organizzata dall'Organismo, **con cadenza almeno annuale**, secondo le modalità da questo stabilite. La prova, valutata dall'Organismo, deve consentire di verificare **l'effettivo possesso da parte dei candidati delle competenze necessarie per lo svolgimento dell'attività di consulente finanziario**. L'Organismo stabilisce le date, le sedi e le modalità di svolgimento della prova e rende pubblici tali elementi ed ogni altra informazione relativa alla prova valutativa, avvalendosi almeno del canale *internet*.

3. Decisione sull'iscrizione

L'iscrizione all'albo è regolata dall'Art. 10 (*Iscrizione all'albo*), secondo il quale, previo accertamento del possesso da parte del richiedente di tutti i requisiti prescritti, l'Organismo procede all'iscrizione all'albo. L'Organismo **decide entro congruo termine**, dal medesimo stabilito in via generale, e, in mancanza, nel termine di **novanta giorni** dal ricevimento della domanda; qualora entro tale termine nessun provvedimento sia adottato, la **domanda di iscrizione si intende accolta**. Si prevede, dunque, anche per i procedimenti di iscrizione dei consulenti finanziari l'operatività del **principio del silenzio-assenso** nel caso in cui, trascorsi i termini fissati per l'istruttoria, l'Organismo non pervenga all'adozione del provvedimento di iscrizione ovvero di rigetto dell'istanza.

4. Effetti dell'iscrizione all'albo

Si ritiene opportuno dettagliare qui di seguito **alcuni degli effetti** dell'iscrizione all'albo, cioè, in particolare, gli obblighi di diligenza, correttezza e trasparenza (A) e gli obblighi di aggiornamento professionale (B). Tali effetti si producono o produrranno in capo ad ogni iscritto all'albo, quindi, sembrerebbe, **indipendente dal fatto che il titolo di studio e/o la formazione o esperienza professionale siano stati conseguiti all'estero od in Italia.**

A. Obblighi di diligenza, correttezza e trasparenza

L'Art. 12 prevede alcune *Regole generali di comportamento* che i consulenti finanziari devono esercitare **nell'esercizio della loro attività di consulenza**. In particolare, nella prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti, i consulenti finanziari si **comportano con diligenza, correttezza e trasparenza**. Essi, in particolare: a) forniscono al cliente o potenziale cliente **informazioni corrette, chiare, non fuorvianti e sufficientemente dettagliate** affinché il cliente o potenziale cliente possa ragionevolmente comprendere la natura e le caratteristiche del servizio di consulenza in materia di investimenti e dello specifico strumento finanziario raccomandato e possa adottare decisioni di investimento informate; b) acquisiscono dai clienti o potenziali clienti le **informazioni necessarie** al fine della loro classificazione come clienti o potenziali clienti al dettaglio o professionali ed al fine di raccomandare gli strumenti finanziari adatti al cliente o potenziale cliente; c) valutano, sulla base delle informazioni acquisite dai clienti, la **adeguatezza delle operazioni raccomandate**; d) istituiscono e mantengono **procedure interne e registrazioni idonee**; e) agiscono nell'interesse dei clienti e si astengono dal prestare il servizio di consulenza in materia di investimenti ogni volta in cui le misure organizzative adottate per la gestione dei conflitti di interesse con i clienti ovvero tra i clienti non siano sufficienti ad assicurare che il rischio di nuocere agli interessi dei clienti stessi sia evitato; f) osservano le disposizioni **legislative, regolamentari e i codici di autodisciplina** relativi alla loro attività (i codici di autodisciplina evidentemente non sono ancora stati emanati, ma la norma attesta della volontà di procedervi in proposito, conformemente del resto ad una tendenza valida generalmente per molte, se non tutte, le professioni regolamentate. Riguardo a quest'ultima disposizione, si legge nel commento che « tale previsione, più rigorosa di quella dettata in tema di incentivi per i soggetti abilitati dall'art. 52 del RI, si aggiunge ai requisiti di indipendenza e alle cause di incompatibilità previsti da altre norme di rango secondario e si giustifica alla **luce della posizione di assoluta neutralità che deve caratterizzare, a pena di radiazione dall'albo, la figura del consulente finanziario** ». Si è ritenuto, infine, di porre a carico del consulente un obbligo di riservatezza di contenuto equivalente a quello disposto con riferimento ai promotori finanziari, precludendo così l'eventuale indebito utilizzo, per finalità estranee all'attuazione del rapporto con il cliente, delle informazioni acquisite dal consulente nell'esercizio della propria attività.

Pare rilevante, altresì, la regola che prevede che, nella prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti, i consulenti finanziari **non possono versare o percepire compensi o commissioni oppure fornire o ricevere prestazioni non monetarie da soggetti diversi dal cliente al quale è reso il servizio**, e la regola secondo cui i consulenti finanziari sono tenuti a **mantenere la riservatezza** sulle informazioni acquisite dai clienti o dai potenziali clienti o di cui comunque dispongano in ragione della propria attività.

B. Obbligo di effettuare un aggiornamento professionale

Altro effetto che scaturisce in capo all'iscritto è l'**obbligo di effettuare un aggiornamento professionale**, dettagliato dall'art. 14 (*Aggiornamento professionale*). La disposizione, che costituisce attuazione dell'art. 18-bis, comma 5, lett. g), del TUF, mira ad assicurare che i consulenti debbano sempre garantire un livello sufficiente di coerenza tra l'aggiornamento ed il contenuto concreto dell'attività svolta, al fine di evitare che la consulenza prestata all'investitore verta su comparti del settore finanziario con riguardo ai quali il consulente risulti privo delle necessarie competenze. I consulenti finanziari sono tenuti all'aggiornamento professionale coerentemente con la natura e le caratteristiche dell'attività prestata ai clienti. I consulenti finanziari **partecipano annualmente a corsi di formazione di durata non inferiore a 30 ore**, tenuti da soggetti formatori con qualificata esperienza nel settore della formazione finanziaria e muniti di certificazione di qualità. I consulenti finanziari devono

trasmettere tempestivamente all'Organismo, per i controlli di competenza, copia degli attestati rilasciati all'esito dei corsi di formazione.

Diverse **altre disposizioni** sono contenute nel Regolamento di attuazione dell'art. 18-bis del T.U.F. (disciplina della presentazione dei servizi al cliente, disciplina del contratto di consulenza in materia di investimenti, disciplina dell'acquisizione delle informazioni dai clienti, disciplina dell'adeguatezza delle operazioni consigliate, disciplina dell'obbligo di rendiconto, disciplina dei conflitti di interessi, etc.). Non pare necessario **renderne conto** qui di seguito.

PARTE TERZA – ATTIVITÀ DI AMMINISTRAZIONE DI PATRIMONI E DI SINGOLI BENI DA PARTE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E ESPERTI CONTABILI

INTRODUZIONE

1. Fonti normative

Ai sensi dell'art. 1 del D. Lgs. 139/2005, rubricato "Oggetto della professione", agli iscritti nel recentemente costituito "**Albo dei dottori commercialisti e degli esperti contabili**" "è riconosciuta competenza specifica in economia aziendale e diritto d'impresa e, comunque, nelle **materie economiche, finanziarie, tributarie, societarie e amministrative**. In particolare, formano oggetto della professione le **seguenti attività: l'amministrazione e la liquidazione di (...) patrimoni e di singoli beni** (omissis) ».

La professione di "dottore commercialista" – termine che, ove non altrimenti specificato, deve ritenersi, qui di seguito, *comprensivo* della professione di "**esperto contabile**" – è, in Italia, una "**professione regolamentata**"⁹¹. La principale fonte normativa della regolamentazione dell'esercizio, in Italia, della professione di "**dottore commercialista**" da parte di chi è in possesso di un **titolo estero** è il **Decreto legislativo 9 novembre 2007 n. 206** recante "Attuazione della direttiva 2005/36 CE relativa al riconoscimento delle qualifiche professionali, nonché della direttiva 2006/100/CE che adegua determinate direttive sulla libera circolazione delle persone a seguito dell'adesione della Bulgaria e Romania" (qui di seguito: "**D. lgs. 206/2007**"). Come si evince dall'art. 22 comma 2 del D. Lgs. 206/2007, che la menziona espressamente, la professione di **dottore commercialista** rientra nel novero delle professioni regolate da tale atto normativo.

Si rileverà che il D. Lgs. 206/2007, attesa la sua recente approvazione, **non** è ancora stato completato da una **disciplina di dettaglio** relativa alla specifica **professione di dottore commercialista**.

2. Interrelazione con il diritto europeo

La legge n. 364 del 15 novembre 2000 ha ratificato per l'Italia l'Accordo tra la Comunità europea ed i suoi Stati membri e la Confederazione svizzera del 21 giugno 1999 (l'« **Accordo** »). L'Accordo disciplina la **libera circolazione delle persone** tra la Comunità Europea e la Confederazione Svizzera e **stabilisce l'applicabilità delle direttive comunitarie in tema di riconoscimento delle qualifiche professionali anche ai cittadini elvetici**. Pertanto, sono state introdotte agevolazioni **tali da rendere di fatto la situazione dei cittadini**

⁹¹ Ai sensi dell'art. 4, comma 1, lit. a), del D. Lgs. 206/2007.

elvetici analoga a quella dei cittadini comunitari. Viene in particolare in considerazione l'art. 9 dell'Accordo, il cui testo è il seguente.

« **Articolo 9 – Diplomi certificati e altri titoli**

Per agevolare ai cittadini degli Stati membri della Comunità europea e della Svizzera l'accesso alle attività dipendenti e autonome e il loro esercizio, nonché la prestazione di servizi, le parti contraenti adottano, conformemente all'allegato III, le misure necessarie per quanto riguarda il **riconoscimento reciproco dei diplomi dei certificati e di altri titoli** e il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative delle parti contraenti in materia di accesso alle attività dipendenti e autonome e dell'esercizio di queste, nonché di prestazione di servizi ».

In base all'Accordo dunque, i professionisti che intendano ottenere il riconoscimento del titolo professionale conseguito nella Confederazione Svizzera possono presentare domanda al **Ministero competente** – per la **professione di dottore commercialista, ad oggi, il Ministero della giustizia** : cf. art. 2 D. Lgs. 139/2005 – ed inviando la documentazione necessaria. Si segnala che l'art. 2 del D. Lgs. 206/2007 dispone, al comma 3, che “**per il riconoscimento dei titoli di formazione acquisiti dai cittadini (...) della Confederazione svizzera, si applicano gli accordi in vigore con l'Unione europea**”.

A. Libertà di stabilimento

Il D. Lgs. 206/2007 regola la **libertà di stabilimento** agli artt. 16 s. Tale decreto si applica, tra l'altro, come detto, alla **professione di dottore commercialista**. Il D. Lgs. 206/2007 pone, al titolo III capo I, rubricato « norme procedurali », alcune **regole generali**, che valgono per tutte le professioni cui esso si applica, ivi compresa la professione di dottore commercialista.

1. Condizioni per il riconoscimento

Ai sensi dell'art. 17 D. Lgs. 206/2007, la domanda per il riconoscimento è **corredata** dei seguenti documenti:

- un certificato o copia di un documento che attesti la **nazionalità** del prestatore;
- una copia degli **attestati di competenza o del titolo di formazione** che dà accesso alla professione ed eventualmente un attestato dell'**esperienza professionale** dell'interessato;

Le autorità competenti – per la professione di dottore commercialista : ad oggi, il **Ministero della Giustizia** – possono invitare il richiedente a **fornire informazioni** quanto alla sua formazione nella misura necessaria a **determinare l'eventuale esistenza di differenze sostanziali rispetto alla formazione richiesta sul territorio dello Stato italiano**. Qualora sia impossibile per il richiedente fornire tali informazioni, le autorità competenti si rivolgono al punto di contatto, all'autorità competente o a qualsiasi altro organismo pertinente dello Stato membro di origine.

Qualora l'accesso a una professione regolamentata sia subordinato ai **requisiti dell'onorabilità e della moralità** o l'esercizio di tale professione possa essere **sospeso o vietato** in caso di gravi mancanze professionali o di condanne per reati penali, la sussistenza di tali requisiti si considera provata da **documenti rilasciati da competenti autorità dello Stato membro di origine o dello Stato membro da cui proviene l'interessato**.

Italie

Nei casi in cui l'ordinamento dello Stato membro di origine o dello Stato membro da cui proviene l'interessato non preveda il rilascio dei documenti di cui sopra, questi possono essere sostituiti da una **dichiarazione giurata** o, negli Stati membri in cui tale forma di dichiarazione non è contemplata, da una **dichiarazione solenne**, prestata dall'interessato dinanzi ad un'autorità *giudiziaria* o *amministrativa* competente o, eventualmente, dinanzi ad un *notaio* o a un *organo qualificato* dello Stato membro di origine o dello Stato membro da cui proviene l'interessato.

Qualora l'accesso ad una professione regolamentata sia subordinato al **possesso di sana costituzione fisica o psichica**, tale requisito si considera dimostrato dal **documento prescritto** nello Stato membro di origine o nello Stato membro da cui proviene l'interessato. Qualora lo Stato membro di origine o di provenienza non prescriva documenti del genere, le autorità competenti accettano un attestato rilasciato da un'autorità competente di detti Stati.

Qualora l'esercizio di una professione regolamentata sia subordinato al possesso di **capacità finanziaria** del richiedente o di assicurazione contro i danni derivanti da responsabilità professionale, tali requisiti si considerano dimostrati da un **attestato rilasciato da una banca o società di assicurazione con sede in uno Stato membro**.

I documenti di cui sopra al momento della loro presentazione non devono essere di data anteriore a **tre mesi**.

La domanda è corredata da un **certificato dell'autorità competente dello Stato membro di origine attestante che il titolo di formazione soddisfa i requisiti stabiliti dalla normativa comunitaria** in materia di riconoscimento dei titoli di formazione in base al coordinamento delle **condizioni minime di formazione** (Art. 17 del D. lgs. 206/2007).

2. Formazione richiesta

Per l'accesso o l'esercizio alla professione di **dottore commercialista** sono ammessi al riconoscimento professionale le **qualifiche professionali che sono prescritte da un altro Stato membro per accedere alla corrispondente professione ed esercitarla**. Gli attestati di competenza o i titoli di formazione ammessi al riconoscimento devono **soddisfare le seguenti condizioni** (art. 21 D.Lgs. 206/2007):

- essere stati rilasciati da un'**autorità competente** in un altro Stato membro, designata ai sensi delle disposizioni legislative, regolamentari o amministrative di tale Stato;
- attestare un **livello di qualifica professionale almeno equivalente al livello immediatamente precedente a quella prevista dalle normative nazionali**.

L'accesso e l'esercizio della professione regolamentata sono consentiti anche ai richiedenti che abbiano esercitato **a tempo pieno tale professione per due anni**, nel corso dei precedenti **dieci**, in un altro Stato membro che **non la regolamenti** e abbiano uno o più attestati di competenza o uno o più titoli di formazione che soddisfino le **seguenti condizioni**:

- essere stati rilasciati da un'**autorità competente** in un altro Stato membro, designata ai sensi delle disposizioni legislative, regolamentari o amministrative di tale Stato membro;
- attestare un **livello di qualifica professionale almeno equivalente** al livello immediatamente precedente a quello previsto dalle normative nazionali;
- attestare la **preparazione del titolare** all'esercizio della professione interessata.

Non sono necessari i **due anni di esperienza professionale** se i titoli di formazione posseduti dal richiedente attestano una **formazione regolamentata** « e dei livelli di cui all'ar-

Italie

articolo 19, comma 1, lettere b), c), d) ed e) » del D.Lgs. 206/2007 (che qui si omettono). In deroga a quanto sopra, il riconoscimento è assicurato nel caso in cui l'accesso a detta professione è subordinato al **possesso di un titolo di formazione** che attesta il compimento di una formazione **a livello di insegnamento superiore o universitario di una durata pari a quattro anni** e se il richiedente possiede un titolo di formazione di cui all'articolo 19, comma 1, lettera c) del D. Lgs. 206/2007 (che qui si omette).

Il riconoscimento **può** essere subordinato al compimento di un **tirocinio di adattamento non superiore a tre anni** o di una **prova attitudinale**, a scelta del richiedente, in uno dei seguenti casi (Art. 22 D. Lgs. 206/2007):

- se la durata della formazione da lui seguita è **inferiore di almeno un anno** a quella richiesta in Italia;
- se la formazione ricevuta riguarda **materie sostanzialmente diverse** da quelle coperte dal titolo di formazione richiesto in Italia;
- se la professione regolamentata include **una o più attività professionali regolamentate, mancanti** nella corrispondente professione dello Stato membro d'origine del richiedente, e se la **differenza** è caratterizzata da una **formazione specifica**, richiesta dalla normativa nazionale e relativa a materie sostanzialmente diverse da quelle dell'attestato di competenza o del titolo di formazione in possesso del richiedente.

Il D. Lgs. 206/2007 prevede che per l'accesso ad alcune professioni, **tra le quali, fra l'altro, quella di « dottore commercialista », il riconoscimento è subordinato ad una prova attitudinale.**

Per *materie sostanzialmente diverse* si intendono materie la cui conoscenza è essenziale all'esercizio della professione regolamentata e che in termini di durata o contenuto sono **molto diverse** rispetto alla formazione ricevuta dal migrante.

Nei casi di cui sopra, la durata e le materie **oggetto del tirocinio di adattamento** e della **prova attitudinale** sono stabilite dall'**Autorità competente** a seguito della Conferenza di servizi, se convocata. In caso di valutazione finale sfavorevole il tirocinio **può essere ripetuto**. Gli obblighi, i diritti e i benefici sociali di cui gode il tirocinante sono stabiliti dalla normativa vigente, conformemente al **diritto comunitario applicabile**.

La **prova attitudinale si articola in una prova scritta o pratica e orale o in una prova orale sulla base dei contenuti delle materie stabilite**. In caso di esito sfavorevole o di mancata presentazione dell'interessato senza valida giustificazione, la prova attitudinale non può essere ripetuta **prima di sei mesi**.

Ai fini della prova attitudinale le autorità competenti predispongono un **elenco delle materie** che, in base ad un confronto tra la formazione richiesta sul territorio nazionale e quella posseduta dal richiedente, **non sono contemplate dai titoli di formazione del richiedente**. La prova verte su materie da scegliere tra quelle che figurano nell'elenco e la cui conoscenza è una condizione essenziale per poter esercitare la professione sul territorio dello Stato. Lo status del richiedente che desidera prepararsi per sostenere la prova attitudinale è stabilito dalla normativa vigente (art. 23 D. Lgs. 206/2007).

3. Procedura

Ai fini del riconoscimento professionale, l'interessato presenta apposita **domanda** all'autorità competente (ad oggi, il Ministero della Giustizia). Entro **trenta giorni** dal ricevimento della domanda, l'autorità accerta la **completezza** della documentazione esibita, e ne **dà notizia**

Italie

all'interessato. Ove necessario, l'autorità competente richiede le eventuali necessarie **integrazioni**.

Per la valutazione dei **titoli acquisiti**, il D. Lgs. 206/2007 prevede, come regola generale, che l'autorità indica una « **conferenza di servizi** » ai sensi della legge 7 agosto 1990, n. 241 alla quale partecipano **rappresentanti**:

- delle amministrazioni dell'autorità competente;
- del Dipartimento per il coordinamento delle politiche comunitarie;
- del Ministero degli affari esteri.

Nella conferenza dei servizi sono sentiti **un rappresentante dell'Ordine o Collegio professionale** ovvero della categoria professionale interessata.

Tuttavia, la necessità di indire una « **conferenza di servizi** » non si applica, tra l'altro, nei casi di cui al capo IV del titolo III. Non vi rientra dunque la professione di dottore commercialista. **E' lecito dedurre che questa rimane soggetto alla necessità della « conferenza di servizi ».**

Sul riconoscimento provvede l'autorità competente con **decreto motivato**, da adottarsi nel termine di **tre mesi** dalla presentazione della documentazione completa da parte dell'interessato. Il decreto è **pubblicato** nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica italiana.

Se l'esercizio della professione in questione è condizionato alla **prestazione di un giuramento** o ad una **dichiarazione solenne**, al cittadino interessato è proposta una formula appropriata ed equivalente nel caso in cui la **formula** del giuramento o della dichiarazione **non** possa essere utilizzata da detto cittadino (art. 16 D. Lgs. 206/2007).

4. Effetti del riconoscimento

Ai sensi dell'art. 3 del D. Lgs. 206/2007, in tema di « **effetti del riconoscimento** », il riconoscimento delle qualifiche professionali operato ai sensi del D. Lgs. 206/2007 permette di **accedere**, se in possesso dei requisiti specificamente previsti, **alla professione corrispondente per la quale i soggetti richiedenti sono qualificati nello Stato membro d'origine e di esercitarla alle stesse condizioni previste dall'ordinamento italiano**. La professione che l'interessato eserciterà sul territorio italiano sarà quella per la quale è qualificato **nel proprio Stato membro d'origine**, se le attività sono comparabili.

Riguardo all'uso del titolo professionale, il prestatore può usare nella professione la **denominazione del proprio titolo di studio**, ed eventualmente la **relativa abbreviazione**, nella **lingua** dello Stato membro nel quale il titolo di studio è stato conseguito. L'uso di detta denominazione o dell'abbreviazione non è tuttavia consentito se idoneo ad **ingenerare confusione** con una professione regolamentata nel territorio nazionale, per la quale l'interessato non ha ottenuto il riconoscimento della qualifica professionale; in tal caso la denominazione potrà essere utilizzata a condizione che ad essa siano apportate le modifiche o aggiunte idonee alla differenziazione, stabilite dall'autorità competente.

5. Iscrizione all'albo

Ai sensi dell'**art. 36 D. Lgs. 28 giugno 2005, n. 139**, per l'iscrizione nell'Albo dei Dottori commercialisti e degli esperti contabili è necessario:

- essere **cittadino italiano**, ovvero **cittadino di uno Stato membro dell'Unione europea** o di uno Stato estero a condizione di reciprocità;
- godere il **pieno esercizio dei diritti civili**;

Italie

- essere di **condotta irreprensibile**;
- avere la residenza o il domicilio professionale nel **circondario** in cui è costituito l'Ordine cui viene richiesta l'iscrizione o il trasferimento.

Non possono ottenere l'iscrizione nell'Albo coloro che, con sentenza definitiva, hanno riportato condanne a **pene** che darebbero luogo alla **radiazione** dall'Albo.

La **domanda di iscrizione** in una delle Sezioni dell'Albo è presentata al Consiglio dell'Ordine territorialmente costituito in cui il **richiedente ha la residenza o il domicilio professionale e deve essere corredata dei documenti comprovanti il possesso dei requisiti stabiliti dal presente decreto legislativo**. Il rigetto della domanda per motivi di incompatibilità o di condotta non può essere pronunciato se non dopo aver sentito il richiedente.

Il Consiglio deve deliberare nel termine di **due mesi** dalla data di presentazione della domanda.

La deliberazione è **motivata** ed è notificata, entro **quindici giorni**, all'interessato e al pubblico ministero presso il tribunale ove ha sede il Consiglio dell'Ordine locale. Contro di essa l'interessato e il pubblico ministero possono presentare **ricorso al Consiglio nazionale**, nel termine perentorio di **trenta giorni** dalla notificazione. Qualora il Consiglio non abbia provveduto sulla domanda nel termine stabilito nel comma 3, l'interessato può, entro e non oltre i successivi trenta giorni, presentare ricorso al Consiglio nazionale, il quale, richiamati gli atti, decide sul merito dell'iscrizione.

B. Libera prestazione di servizi

Il D. Lgs. 206/2007 regola la **libera prestazione di servizi** agli artt. 9-15. Tale decreto si applica, tra l'altro, come detto, alla professione di dottore commercialista.

1. Condizioni per l'esercizio

La **libera prestazione di servizi** sul territorio nazionale **non** può essere limitata per ragioni attinenti alle qualifiche professionali:

- se il prestatore è **legalmente stabilito** in un altro Stato membro per esercitarvi la corrispondente professione;
- in caso di **spostamento del prestatore**; in tal caso, se nello Stato membro di stabilimento la professione **non è regolamentata**, il prestatore deve aver esercitato tale professione per almeno **due anni** nel corso dei **dieci anni** che precedono la prestazione di servizi.

Tale libertà è concessa al solo prestatore che si **sposta** sul territorio dello Stato per esercitare la professione « **in modo temporaneo e occasionale** ». Il carattere « temporaneo e occasionale » della prestazione è valutato, dall'autorità competente, **caso per caso**, tenuto conto anche della **natura** della prestazione, della **durata** della prestazione stessa, della sua **frequenza**, della sua **periodicità** e della sua **continuità** (Art. 9 D. lgs. 206/2007).

2. Comunicazione

Il prestatore che si sposta per la prima volta da un altro Stato membro sul territorio nazionale per fornire servizi è tenuto **ad informare 30 giorni prima**, salvo i casi di urgenza, l'autorità competente con una **dichiarazione scritta**, contenente informazioni sulla prestazione di servizi che intende svolgere, nonché sulla **copertura assicurativa o analoghi mezzi di protezione personale o collettiva** per la responsabilità professionale. Tale dichiarazione ha validità per l'anno in corso e deve essere rinnovata, se il prestatore intende successivamente fornire servizi temporanei o occasionali in tale Stato membro. Il prestatore può fornire la dichiarazione con **qualsiasi mezzo idoneo** di comunicazione.

In occasione della **prima** prestazione, o in qualunque momento interviene un **mutamento** oggettivo della situazione attestata dai documenti, la dichiarazione di cui sopra deve essere corredata di:

- un certificato o copia di un documento che attesti la **nazionalità** del prestatore;
- una certificazione dell'autorità competente che attesti che il titolare è **legalmente stabilito in uno Stato membro** per esercitare le attività in questione e che non gli è vietato esercitarle, anche su base temporanea, al momento del rilascio dell'attestato;
- un documento che comprovi il **possesso delle qualifiche professionali**;
- nei casi in cui la professione non è regolamentata, una prova con qualsiasi mezzo che il prestatore ha esercitato l'attività in questione per almeno **due anni** nei precedenti dieci anni;
- per le professioni nel settore della **sicurezza** la prova di **assenza di condanne penali**.

Il prestatore deve **informare** della sua prestazione, prima dell'esecuzione o, in caso di urgenza, immediatamente dopo, **l'ente di previdenza obbligatoria competente per la professione esercitata**. La comunicazione, che **non comporta obblighi di iscrizione o di contribuzione**, può essere effettuata con **qualsiasi mezzo idoneo** (Art. 10 D. lgs. 206/2007).

3. Diritti ed obblighi

In caso di **spostamento**, il prestatore è soggetto alle **norme che disciplinano l'esercizio della professione che è ammesso ad esercitare**, quali : la **definizione** della professione, l'**uso** dei titoli e la **responsabilità** professionale connessa direttamente e specificamente alla tutela e sicurezza dei consumatori, nonché alle **disposizioni disciplinari** applicabili ai professionisti che, sul territorio italiano, esercitano la professione corrispondente (art. 9 comma 4 D.lgs. 206/2007).

Per le professioni di cui al titolo III, capo IV – tra le quali vi è quella del **farmacista** – la prestazione di servizi è effettuata **con il titolo professionale previsto dalla normativa italiana**.

Copia delle dichiarazioni di cui sopra è trasmessa dall'autorità competente al **competente Ordine o Collegio** professionale che provvede ad una **iscrizione automatica in apposita sezione degli albi istituiti e tenuti presso i consigli provinciali e il consiglio nazionale** con oneri a carico dell'Ordine o Collegio stessi. L'iscrizione è assicurata per la durata di efficacia della dichiarazione. L'iscrizione all'ordine **non comporta l'iscrizione ad enti di previdenza obbligatoria** (Art. 13 D.lgs. 206/2007).

Italie

Le informazioni pertinenti circa la **legalità** dello stabilimento e la **buona condotta** del prestatore, nonché l'**assenza** di sanzioni disciplinari o penali di carattere professionale sono richieste e assicurate dalle autorità competenti. Queste provvedono affinché lo **scambio di tutte le informazioni necessarie** per un reclamo del destinatario di un servizio contro un prestatore avvenga correttamente. I destinatari sono **informati** dell'esito del reclamo (Art. 14 D. Lgs. 206/2007).