



Corso di Educazione Finanziaria

Prof. LAMBERTI LUCIO |

Il servizio di consulenza

La gestione del denaro è diventata una attività sempre più complessa, per la complessità del contenuto di riferimento (variabile e soggetto a crisi sempre più frequenti), la numerosità dei prodotti, la difficoltà del linguaggio, la difficoltà di identificare da soli rischi e opportunità. Per questo è cresciuta ovunque la fase di accompagnamento e analisi che viene chiamata servizio di consulenza finanziaria.

La consulenza finanziaria ha per oggetto la pianificazione e il monitoraggio di obiettivi e risorse finanziarie.

Quali sono i miei obiettivi



Quali sono le mie disponibilità attuali e future



Come ripartirle per meglio rispondere ai miei obiettivi



Identificare bisogni ed obiettivi sembra una attività facile. Ma non lo è soprattutto se non si è abituati a farlo. Non siamo abituati a spendere molto tempo nel pianificare. Questa è una carenza tutta italiana.

Ho lavorato a lungo in banca e la domanda più frequente che mi sono sentito rivolgere è stata quasi sempre: dove mi conviene investire per guadagnare di più? Dove posso guadagnare in fretta e facilmente, magari senza rischio. O nei periodi di maggior rischio nei mercati, come posso proteggere tutto e subito non importa il rendimento.

Come se ci fosse in ogni momento uno stesso prodotto utile per tutti, e non invece uno per ognuno in base ai suoi bisogni.

Difficilmente mi è stato detto se non dopo sollecitazione questi sono i miei bisogni, le mie aspirazioni, i miei obiettivi di vita personali e familiari e queste sono le mie risorse attuali e attese future.

Un bravo consulente ha quindi un primo compito importante simile a quello di uno psicologo: aiutare il suo 'paziente' a identificare i propri bisogni che cambiano nel tempo.



In termini generali vi sono in particolare due fasi principali, la fase di accumulo che si accompagna ad un miglioramento progressivo della condizione di vita e la fase di decumulo che si concentra sulla conservazione del proprio benessere e sulla pianificazione della successione.

Ognuna di queste fasi fa nascere gradualmente nuovi bisogni, e nuovi prodotti finanziari adatti allo scopo. Ad ogni bisogno occorre associare il prodotto giusto.

In alcune fasi della vita coesistono più bisogni complementari, dalla gestione della liquidità alla protezione, all'acquisto di beni immobiliari, alla previdenza, ecc. Il risultato è un mix di prodotti adatto ai bisogni. Come tanti cassetti di una credenza. Ricordo ancora l'esempio di mia nonna, con le buste di accumulo per i tanti piccoli bisogni. Cassetti mentali e prodotti diversi.



Un bravo consulente deve quindi fornire indicazioni utili per identificare i bisogni, effettuare scelte strategiche di investimento e consigliare le operazioni più adeguate in relazione alla situazione economica e agli obiettivi del cliente stesso.

Chi può svolgere il servizio di consulenza?

In Europa la consulenza non è più una attività artigianale autoregolata nel migliore dei casi. Ricordo ancora una esperienza di tanti anni fa in cui mi sono ritrovato tra le mani il bigliettino di una chiromante che tra le tante attività di cuore, salute e fortuna aveva anche uno spazio dedicato alle aste dei titoli di stato.

È stato un caso certo. Ma oggi non sarebbe più possibile. Oggi il servizio di consulenza in Europa è una attività sottoposta ad autorizzazione, regolamentazione, vigilanza, sanzione.

Le principali novità sono venute dalla applicazione delle direttive MiFID. La direttiva MiFID o Markets in Financial Instruments Directive (2004/39/EC) ha disciplinato dal 31 gennaio 2007 al 2 gennaio 2018 i mercati finanziari dell'Unione europea. Dal 3 gennaio 2018 è entrata in vigore in tutta l'Unione la nuova direttiva MiFID II (2014/65/EU).

L'attività di consulenza finanziaria si distingue dalla semplice informazione (ancora prevalentemente deregolamentata e libera) per la presenza di un rapporto bilaterale e personalizzato e per la finalizzazione all'acquisto effettivo o potenziale di un attivo finanziario. Non è consulenza finanziaria in senso stretto (e quindi soggetta a tutela particolare) la stampa di informazioni o parlare in generale e in astratto dell'andamento dei mercati.

Nel modello continentale la consulenza è svolta in sede o fuori sede con mandato di un intermediario. La remunerazione deriva in gran parte dal collocamento del prodotto stesso. Nel modello anglosassone il consulente lavora solo a parcella come un medico, e con organizzazione autonoma. Vi è molto dibattito su quale sia il modello migliore, ma in realtà rispondono potenzialmente a esigenze diverse. Il primo modello è più adatto a patrimoni medi e piccoli mentre il secondo è tipico di patrimoni più elevati con esigenze più complesse e maggiore capacità di spesa per consulenza. La MiFID II consente di svolgere l'attività nelle due modalità anche dalle stesse istituzioni purché sia indicato.

In ogni caso la consulenza finanziaria deve essere autorizzata ed è soggetta a protezione giudiziaria (art. 5 della MIFID).

Cosa può accadere in caso anche se ignaro di esercizio non autorizzato?

- reclusione da uno a otto anni;
- sanzione pecuniaria da quattromila a diecimila euro;
- denuncia dell'Autorità di Vigilanza al Pubblico Ministero affinché adotti i provvedimenti previsti dall'art. 2409 cc, ove applicabile.

Il testo Unico della finanza identifica e regola le società finanziarie autorizzate all'esercizio della consulenza finanziaria. Sono soggetti alla vigilanza della Consob.

Consulenti finanziari abilitati alla offerta fuori sede, consulenti indipendenti e società di consulenza indipendenti sono vigilati dall'OCF, organismo di vigilanza e tenuta dell'albo unico dei Consulenti finanziari.

Il consulente finanziario

Persona fisica (dipendente, agente o mandatario) che esercita fuori sede l'attività di consulenza.

È collegato ad una banca, una Società di Intermediazione Mobiliare (SIM) o una Società di Gestione del Risparmio (SGR).

Per diventare consulenti, bisogna aver maturato una significativa esperienza di settore o aver superato un test di ammissione che abbraccia molti campi di pertinenza (Diritto del mercato finanziario, Diritto previdenziale e assicurativo, Diritto privato e commerciale, Diritto tributario, Matematica ed economia finanziaria...).

Bisogna inoltre avere i requisiti specifici stabiliti con Regolamento ministeriale (Requisiti patrimoniali, di onorabilità, di indipendenza ed incompatibilità).

Al 31 dicembre 2022 il numero di consulenti iscritti era di poco più di 51.000, di cui attivi il 67% concentrati soprattutto al nord (60%) e di età media 52 anni.

Grafico 8 - Consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede iscritti all'albo dal 2002 al 2022



Fasce di età	% CF abilitati all'offerta fuori sede attivi 2022
<30 anni	3,6%
30-39 anni	10,3%
40-49 anni	23,1%
50-65 anni	55,7%
>65 anni	7,3%

Non deve sorprendere sia che il numero di consulenti nel tempo sia diminuito, sia la distribuzione per età. La consulenza sta diventando un lavoro sempre più complesso che necessita organizzazione e massa critica per giustificare gli sforzi, non può essere effettuata come attività accessoria, e inoltre l'esperienza gioca un ruolo fondamentale. La concentrazione al nord si giustifica per due fattori: la maggiore abitudine all'interlocutore finanziario e la maggiore concentrazione di patrimoni elevati.

Ogni anno l'organismo di vigilanza effettua una costante attività di monitoraggio, vigilanza, raccomandazione e sanzione a tutela del cliente.

Il rapporto tra consulente e cliente

La famiglia italiana ha un elevato stock di risparmio accumulato, oltre otto volte il reddito prodotto annualmente in media. Circa il 40% è detenuto stabilmente in attivi finanziari, dal conto corrente all'investimento in fondi.

Ha un bisogno quindi naturale di consulenza se non altro per supportare la gestione degli attivi esistenti.

Il fai da te non è possibile, se non a prezzo di rischi elevati e inefficienze importanti.

In primo luogo, per l'accesso alle informazioni. A meno che non si lavori in una impresa finanziaria o che ne ha caratteristiche simili, l'accesso quotidiano alle informazioni e agli strumenti di analisi adatti è materia di specialisti.

E per la comprensione. Purtroppo, esiste un linguaggio tecnico spesso per addetti ai lavori che nasconde rischi, costi e meccanismi di funzionamento. Per quanto possiamo avere dimestichezza con l'economia, dobbiamo immaginarla come una materia i cui concetti sono alla nostra portata solo se tradotti in un linguaggio comprensibile alla nostra esperienza e dizionario interpretativo. Il fai da te della comprensione può portarci a difetti di interpretazione, come un neofita che utilizza internet per farsi da solo la diagnosi medica. Avere un traduttore può rivelarsi molto utile.

Per la scelta del percorso migliore. Investire ha le sue ritualità, burocrazie e costi di apprendimento. Un buon consulente riesce a semplificare non banalizzando l'accesso al prodotto.

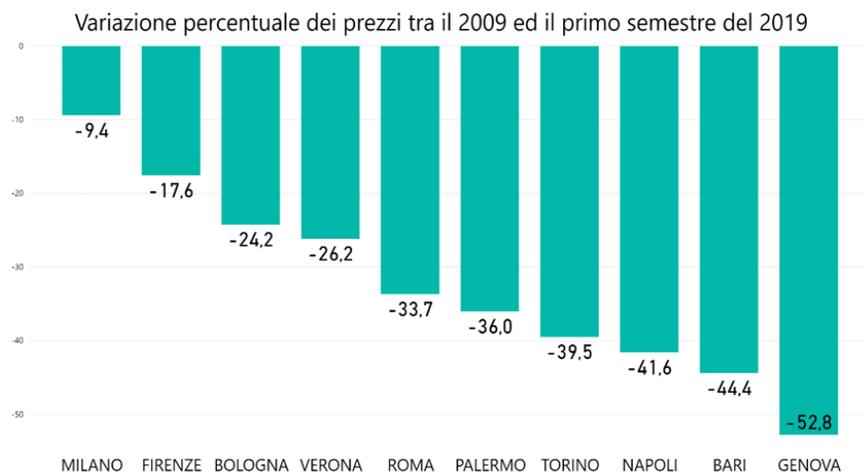
Per evitare alcuni errori di percezione e comportamento altrimenti inevitabili e focalizzarci su obiettivi, opportunità e rischi. Questa parte del rapporto è studiata molto bene per chi ha voglia di approfondire nella nuova branca della finanza che va sotto il nome di finanza comportamentale. Nella sostanza ci dice che spesso nei nostri comportamenti abbiamo dei riflessi tutt'altro che razionali, che derivano da esperienza storica, modalità di funzionamento del nostro cervello e della sfera emotiva. Eccessiva sicurezza, effetto imitazione (sono solo io a non guadagnare?), esperienze passate, ci condizionano.

Qualche esempio di saggezza popolare?

Il mattone non tradisce mai...

Gran parte degli italiani è sovraesposta all'investimento immobiliare, e spesso ne ha una percezione positiva nonostante per gran parte degli anni 2000 vi sia stato uno

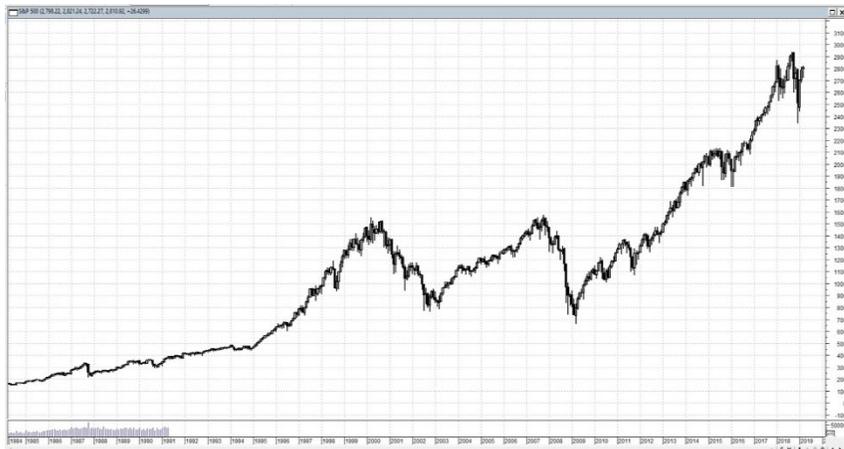
stabile trend ribassista e il peso degli oneri fiscali e dei costi di manutenzione e gestione sia cresciuto notevolmente.



Fonte: Ufficio Studi Gruppo Tecnocasa

L'investimento azionario va bene ma solo in modo speculativo e quando le cose vanno bene.

È esattamente l'opposto: andrebbe comprato quando c'è crisi e in generale paga la detenzione a lungo termine.



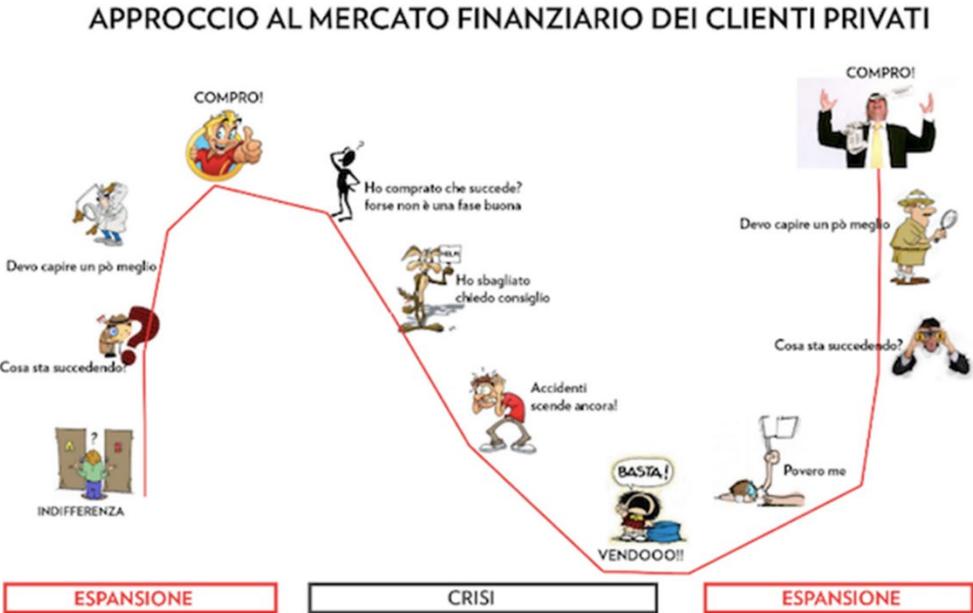
Con le obbligazioni guadagno meno ma non perdo mai il capitale.

Il BTP emesso a 16 anni ha perso il 34% in due anni. Certo potrei aspettare la scadenza, ma nel periodo comunque l'inflazione avrebbe eroso gran parte del potere d'acquisto.

BTP 0,95% 2037, rendimento e prezzo



Che l'esperienza storica conti, che il condizionamento ambientale influisca notevolmente, è dimostrato dalla maggiore propensione nei paesi anglosassoni dell'investimento in azioni, dalla maggiore capacità di pianificazione e previdenza dei paesi del nord Europa, e dalla stabile eccessiva presenza di denaro in conto corrente, improduttivo, per le famiglie europee rispetto a quelle statunitensi.



Le valutazioni di appropriatezza e adeguatezza

La valutazione di appropriatezza ha la funzione di appurare che il cliente abbia compreso i rischi e la complessità e che possa contare su una misura adeguata di esperienza e consapevolezza per farlo.

Questa valutazione è particolarmente necessaria quando l'investitore effettua in maniera autonoma delle transazioni su strumenti finanziari.

La valutazione di adeguatezza aggiunge agli aspetti precedenti anche la verifica che l'investimento sia allineato agli obiettivi del risparmiatore, alla sua capacità di sopportare i rischi e al suo orizzonte temporale.

La valutazione di adeguatezza è necessaria quando l'investimento viene effettuato nell'ambito di un rapporto di consulenza finanziaria.

Non è un esercizio filosofico, o una forma di tortura psicologica della banca verso il cliente...fa parte delle tutele del risparmio previste dalla MiFID.

Quando si apre un rapporto finanziario, prima ancora di operare la clientela europea deve essere classificata in una di queste 3 categorie:

- clienti al dettaglio (o retail);
- clienti professionali (che includono Governi nazionali e Governi locali, enti pubblici, Banche centrali, società di diritto privato);
- controparti qualificate (imprese di investimento, enti creditizi, enti assicurativi, fondi pensione, Governi nazionali, Banche centrali, istituzioni internazionali).

Per il cliente retail la prima conseguenza di questa direttiva è l'obbligo di un Questionario di profilatura.

Riceviamo domande su livello di istruzione e professione, conoscenze finanziarie pregresse, esperienze passate negli investimenti (frequenza e tipologia degli investimenti già operati), situazione finanziaria attuale (ammontare e fonte di reddito, propensione al risparmio) e obiettivi da raggiungere (propensione al rischio, orizzonte temporale, finalità degli investimenti). Lo schema è lo stesso per tutte le banche perché sono gli stessi i contenuti minimi. Certo potremmo chiederci perché non farne uno unico per tutte le banche? Ma nonostante vi siano state proposte in tal senso al momento non è così... siamo costretti a compilarne uno per ogni banca, e aggiornarlo per tutte periodicamente.

Una volta risposto all'elenco di domande, un software elabora una classificazione del cliente e della sua propensione al rischio:

* *conservativo*

* *moderato*

* *attivo*

** dinamico.*

Se l'intermediario fa correre al cliente più rischi del dovuto rispetto al suo livello di propensione al rischio, diventa legalmente responsabile e dovrà rispondere di eventuali perdite. Ad esempio, se consiglia un investimento in certificati o altri derivati a un cliente con un livello di propensione al rischio basso o moderato.

I vincoli sono molto rigidi: se l'investitore si rifiuta di rispondere alle domande del questionario, l'intermediario si troverà nell'impossibilità di prestare i suoi servizi di consulenza su investimenti e gestioni del portafoglio.

Se vi sono difficoltà nel contattare il cliente per eseguire il test di adeguatezza, la banca o la società può stabilire il profilo del suddetto in base alle informazioni che possiede.