

CONSULENZA FINANZIARIA

Quanto conviene investire pagando solo una parcella

L'avvio dell'Albo degli indipendenti e le nuove regole europee rilanciano le prospettive di un servizio agli investitori da troppo tempo in attesa di decollo

DI **MASSIMILIANO VOLPE**

Pochi segmenti della finanza sembrano non risentire della crisi. Tra questi c'è sicuramente quello della consulenza finanziaria a parcella. Almeno in prospettiva.

L'andamento negativo dei mercati finanziari, l'esperienza negativa di prodotti finanziari non adeguati alle proprie esigenze e la presa di coscienza che il fai-da-te non è in grado di proteggere il capitale e fornire rendimenti costanti nel tempo sta spingendo sempre più risparmiatori alla ricerca di professionisti in grado di fornire consigli mirati per pianificare e tenere sotto controllo nel tempo il portafoglio degli investimenti.

La consulenza a parcella fornita da consulenti indipendenti, promotori finanziari e Sim di consulenza è una risposta naturale a disposizione dei risparmiatori italiani per soddisfare questa esigenza.

ALBO PROFESSIONALE VICINISSIMO AL VIA

Manca ormai solo l'ultimo ok della Consob e dopo un iter travagliato durato un lustro, l'Albo nazionale dei professionisti e delle società di consulenza indipendente dovrebbe decollare mettendo ordine in un settore che presenta delle zone grigie favorite proprio



Trovare il consulente indipendente

In attesa dell'avvio definitivo dell'Albo dei consulenti indipendenti, i professionisti che operano nel settore hanno dato vita a due associazioni che li rappresentano. Una è la Nafop (National association of fee only planners), con sede a Verona e presieduta da Cesare Armellini, che conta circa 300 associati suddivisi tra professionisti, società e studi professionali. Sul sito Internet della Nafop è possibile trovare la mappa degli associati divisi per provincia. C'è poi Assofinance, associazione presieduta da Giannina Puddu con sede a Milano, paladina della consulenza indipendente svolta attraverso società di capitali (srl o spa), che raggruppa circa 50 realtà sparse su tutto il territorio nazionale. Contattando telefonicamente l'associazione è possibile conoscere la società operativa più vicina. Da rilevare però che non tutti i consulenti indipendenti in attività (persone fisiche o società) fanno parte di queste due associazioni.



I numeri dei consulenti indipendenti



dalla mancanza di una regolamentazione precisa. La figura del consulente indipendente è stata prevista dalle norme europee (Mifid) nel novembre del 2007, che hanno introdotto la possibilità per le persone fisiche e le società di capitali, diverse dagli intermediari finanziari, di offrire servizi di consulenza in materia di strumenti finanziari: con l'obbligo, però, di iscriversi ad un albo. Ma l'albo al momento non è ancora operativo. Attualmente possono svolgere l'attività soltanto i soggetti (persone fisiche o giuridiche) che prestavano questo servizio prima dell'introduzione della Mifid (e che saranno iscritti d'ufficio all'Albo).



LUCA MAINO
Nafop

PERCHÉ RIVOLGERSI A UN CONSULENTE INDIPENDENTE?

Ma perché un risparmiatore dovrebbe rivolgersi ad un consulente indipendente quando magari intrattiene già una serie di rapporti con banche e altri intermediari finanziari? Il consulente indipendente è un professionista che fornisce il proprio servizio in totale assenza di conflitti di interesse con gli intermediari finanziari poiché è remunerato esclusivamente dal cliente sulla base di una parcella (come un commercialista o un avvocato). Il consulente non riceve compensi né provvigioni da intermediari o società dal momento che

la sua attività non è di vendita: tanto che il cliente mantiene il patrimonio sui propri conti senza avere l'obbligo di eseguire le operazioni indicate dal consulente. Secondo **Luca Mainò**, membro del comitato della Nafop, la principale associazione nazionale che raggruppa i consulenti indipendenti, "l'attività di questo particolare professionista è finalizzata a capire le esigenze del cliente per poter scegliere gli strumenti finanziari che hanno la più alta probabilità di raggiungere i suoi obiettivi in relazione ai vincoli di rendimento, rischio e costi".

**RISPARMIO DI COSTI
IN TERMINI DI COMMISSIONI**

"L'attività del consulente indipendente consente di ottenere, attraverso la valutazione del portafoglio - prosegue Mainò - anche un risparmio di costi in termini di commissioni e di cui spesso il cliente non è consapevole". Si tratta di un fattore rilevante vi-

sto che secondo numerosi studi accademici, i costi complessivi annui a cui sono soggetti i risparmiatori possono arrivare fino al 3-5% del patrimonio investito. Il consulente indipendente fornisce inoltre un controllo dei rischi relativi agli investimenti che si intendono effettuare.

il consulente indipendente fornisce inoltre un controllo dei rischi relativi agli investimenti che si intendono effettuare

"Spesso i risparmiatori non sono consapevoli di quale sia il rischio complessivo a cui è esposto il proprio patrimonio per due motivi: in primo luogo perché i prodotti collocati dalle reti di vendita molte

volte sono poco trasparenti e difficili da comprendere e in secondo luogo perché molti investitori hanno posizioni aperte su più banche e non sono pertanto in grado di avere una visione complessiva", chiarisce Mainò.

**COME OPERA
UN INDIPENDENTE**

Come opera un consulente indipendente? Dopo un'attenta ed accurata analisi della situazione del cliente, il professionista fornisce indicazioni circa la riorganizzazione del patrimonio cercando di ottimizzare le aree di intervento, suddivise tra finanziaria, assicurativa, immobiliare, fiscale e successoria. Per la parte finanziaria e assicurativa il consulente fornirà una valutazione in merito alla qualità dei prodotti già detenuti in portafoglio oltre ad elencare i costi che potranno eventualmente venire abbattuti. A questo punto il suo compito sarà quello di indirizzare il cliente verso gli strumenti più ef-

LE FASI DELLA CONSULENZA

1



Scoprire che investitore sei

Il primo passo della consulenza è un questionario di profilazione basato sulla finanza comportamentale e segue l'approccio dettato dalla Mifid.

2



Definire l'obiettivo di risparmio

Per fare un buon investimento, è fondamentale definire gli obiettivi. Nessun investimento è giusto o sbagliato in assoluto ma solo rispetto a un determinato obiettivo.

3



Ricevere il portafoglio ideale

Il consulente ti consiglierà una strategia da adottare sulla base del tuo profilo e del tuo obiettivo, suddivisa tra le diverse asset class

Il nuovo consulente indipendente fee only in Gran Bretagna

Dal 1 gennaio 2013 l'unica modalità per la remunerazione dell'attività di consulenza prestata dai consulenti indipendenti del Regno Unito sarà rappresentata dalla parcella pagata direttamente dal cliente. Una novità destinata a cambiare il sistema attuale di remunerazione degli Independent financial advisor (Ifas) che si basa principalmente sulle retrocessioni delle case prodotto a favore dei consulenti mediante alcune piattaforme informatiche. Il complesso normativo della Retail distribution review (rdr) rischia di avere, a detta degli operatori

stessi, un effetto tsunami sulla categoria dei consulenti che hanno avuto un orizzonte temporale troppo ristretto per adattarsi (e con loro i clienti) al nuovo modello di business. La Rdr è stata voluta dalla Fsa per raggiungere una maggiore professionalizzazione della consulenza finanziaria poichè si chiederanno maggiori requisiti di formazione e di capitale ai consulenti finanziari. Nell'ambito della distribuzione di prodotti finanziari nel Regno Unito gli Independent financial advisor hanno una quota di mercato di circa il 65%.

ficianti, ottenendo il duplice effetto di far risparmiare sui costi e nel contempo ottenere performance migliori degli investimenti. Proprio grazie all'assenza di legami con gli intermediari, il consulente lascia al cliente la libertà nella scelta o meno di adottare i consigli e l'esecuzione delle operazioni. In ogni caso se il cliente lo ritiene opportuno può farsi affiancare dal consulente



MAURIZIO
BUFI
Presidente
Anasf

nelle operazioni ed eventualmente può anche indicare altri intermediari a cui rivolgersi nel caso in cui quelli fino ad allora intrattenuti non fossero soddisfacenti. A fronte dei suoi servizi il consulente indipendente emette una parcella che dipende dalla situazione patrimoniale del cliente e al tempo dedicato per l'assistenza. Non esiste dunque una formula standard, ma viene valutata ogni situazione ad personam: può essere calcola-

A PARCELLA

4



Comprare i titoli con la propria banca

Una volta definito il profilo e il portafoglio più adeguato dovrai recarti alla tua banca ed effettuare le operazioni consigliate

5



Monitorare il portafoglio

Il consulente seguirà il tuo portafoglio periodicamente e ti avvisa quando è necessario modificarlo. I consigli saranno personalizzati.

6



Ribilanciare il portafoglio

In relazione al monitoraggio svolto dal consulente sarà necessario ribilanciare il portafoglio in base alle nuove indicazioni.

ta come percentuale sul patrimonio oggetto della consulenza o può essere una parcella fissa a progetto per una pianificazione finanziaria. Oppure un mix tra la percentuale e il fisso. Ciò che è bene evidenziare è che, in ogni caso, la parcella dovrebbe sempre essere inferiore al risparmio che si crea affidandosi ad un professionista indipendente e si aggira intorno all'1% del patrimonio. Secondo alcune proiezioni sono almeno un migliaio le persone che attualmente in Italia offrono consulenza indipendente e grazie alla definizione dell'albo potrebbe raggiungere dimensione di rilievo. Tanto che secondo Luca Mainò di Nafop la professione ha un bacino potenziale che potrebbe comprendere fino al 5% degli attuali promotori finanziari e l'1% dei funzionari di banca.

La consulenza a parcella è offerta anche dalle società di capitali. Proprio l'andamento incerto dei mercati e la presa di consapevolezza di numerosi risparmiatori degli errori effettuati ha spinto una delle realtà più dinamiche del settore come Twice Research ad allargare il suo raggio d'azio-



CARLO GIAUSA
Direttore
servizi investimento
Finecobank

ne. "Dopo avere operato soprattutto verso clienti istituzionali - chiarisce **Hans Augschoell**, managing director di Twice Research - intendiamo ampliare la nostra attività anche verso la clientela privata. Anche in questo segmento continueremo ad usare il nome/marchio Twice Research visto che il nome Twice è già conosciuto nel mondo della finanza in Italia".

Augschoell ha anticipato inoltre che Twice Research fornirà il servizio di consulenza finanziaria indipendente a parcella tramite vari moduli differenziati per il target di clientela; la tipologia di investitore al quale verrà erogata

la consulenza va dal piccolo investitore, all'investitore affluente fino ai clienti high-net-worth-individuals.

QUANDO LA CONSULENZA A (SOLA) PARCELLA LA FA IL PROMOTORE

Tra i soggetti già autorizzati dalla Consob a prestare il servizio di consulenza a parcella ci sono i promotori finanziari, professionisti la cui attività principale è però legata alla vendita di prodotti finanziari. "La consulenza a parcella non deve venire confusa con la cosiddetta consulenza strumentale rivolta invece alla vendita di prodotti finanziari" precisa **Maurizio Bufi**, presidente dell'Anasf.

"In quest'ultima attività - chiarisce Bufi - il promotore è vincolato a proporre al cliente solo i prodotti distribuiti dalla propria società e il compenso per i suoi consigli viene pagato sotto forma di provvigioni sui prodotti venduti. La consulenza a parcella si esprime invece in una pianificazione personalizzata, sviluppata attraverso un rapporto continuativo con il cliente".

Secondo quanto indicato dalla Consob, la consulenza a parcella comporta la preventiva sottoscrizione da parte del cliente di uno specifico contratto scritto, in cui risultino fissate le caratteristiche fondamentali e le modalità di prestazione del servizio di consulenza finanziaria, nonché l'ammontare del compenso previsto. Per evitare situazione di conflitto di interessi, la Consob ha previsto anche che il contratto di consulenza rechi la specifica avvertenza che la stessa è prestata in potenziale conflitto d'interessi visto che il promotore è portatore di un interesse proprio a che i clienti sottoscrivano i prodotti che lui colloca. Per questa attività i compensi dovranno allora essere versati dalla clientela direttamente all'intermediario e non al promotore finanziario.

"Nonostante il promotore sia un

GLI ELEMENTI DELLA CONSULENZA

- Personalizzazione del servizio;
- Risparmio di costi grazie a strumenti più efficienti indicati dal consulente;
- Controllo del rischio grazie al monitoraggio continuo del portafoglio.

Consulenza al test Mifid Review

Il lungo percorso normativo che ha accompagnato la consulenza indipendente in Italia si è arricchito con il nuovo capitolo relativo alla Mifid Review, la bozza di revisione della Mifid, la direttiva europea sugli investimenti adottata in Italia nel 2007. Lo scorso ottobre la Commissione europea ha reso noto la proposta di revisione nella quale il maggior cambiamento riguarda l'introduzione della consulenza indipendente, dettando alcune caratteristiche che i professionisti del settore devono avere. A questa prima bozza sono seguiti i testi presentati dal Parlamento e dal Consiglio europeo: in nessun caso si parla della indipendenza come unica forma di consulenza (basata esclusivamente sulla remunerazione a parcella), ma si punta ad introdurre ulteriori disposizioni a garanzia degli investitori. Le bozze in discussione (sulle quali verte il dibattito tra gli operatori del settore) sembrano lasciare agli intermediari la libertà di scegliere le modalità di prestazione del servizio di consulenza finanziaria (indipendente o ristretta ad un ventaglio di prodotti decisi dall'intermediario), purché le dichiarino in maniera chiara ai clienti e, con trasparenza, rendendo più concreto il diritto dei clienti di selezionare nel mercato il soggetto al quale richiedere consulenza anche sulla base delle distinte modalità con cui questa viene prestata mirando ad un punto di equilibrio tra esigenze di mercato e la tutela dei risparmiatori. La versione finale della Mifid 2 dovrebbe venire approvata dal parlamento europeo entro il 31 dicembre.

soggetto autorizzato a svolgere contemporaneamente il servizio di collocamento e consulenza a parcella – prosegue Bufi – quest'ultima è richiesta solo da una minima parte della clientela, che coincide con quella che presenta un più elevato grado di cultura finanziaria. Al momento secondo alcune stime di massima circa il 20-30% degli asset dei promotori è sottoposto alla consulenza a parcella". Non tutte le reti di promotori finanziari offrono il servizio di consulenza finanziaria.

LA CONSULENZA SECONDO FINECOBANK

Come ha avuto occasione di sottolineare **Carlo Giausa**, direttore servizi di investimento di FinecoBank, tra le reti di promotori che per prime hanno fornito ai clienti questo servizio c'è proprio FinecoBank con il servizio d e -

nominato FinecoAdvice. Si tratta di una consulenza a parcella, che riduce al minimo i conflitti di interesse perché il promotore e la banca non sono remunerati sulla base dei prodotti venduti, ma con una parcella collegata agli obiettivi del cliente. La banca, infatti, riceve una parcella di consulenza (advisory fee) e restituisce al cliente le commissioni implicite contenute negli strumenti presenti nel portafoglio (le commissioni vengono restituite al cliente sotto forma di sconto commissionale con accredito diretto sul conto corrente del cliente). In questo modo viene annullata qualsiasi tentazione di inserire prodotti particolarmente costosi e remunerativi. L'utilizzo di una piattaforma aperta di strumenti finanziari tra le più articolate in Italia (4.000 fondi di 60 società di investimento, più di 2.000 ETF, obbligazioni, investment certificate) consente un'ampia diversificazione del portafoglio del cliente.

Il pricing del servizio è direttamente collegato agli obiettivi di investimento dei clienti, quindi costante nel tempo e indipendente dal costo dei singoli strumenti finanziari. Gli obiettivi di investimento previsti da FinecoAdvice sono tre e variano a seconda dalla propensione al rischio del cliente. Vanno dalla conservazione del capitale con rischio basso, che prevede una commissione dello 0,55%, alla stabilità del capitale con rischio moderato, con l'1,4%, all'incremento del capitale con rischio medio-alto con un costo dell'1,90%. Ad oggi sono oltre 3000 i clienti di FinecoBank che beneficiano di questo servizio.

MASSIMO SCOLARI
Segretario generale
di Ascosim



QUANDO IL CONSULENTE È UNA SOCIETÀ SPECIALIZZATA

Pensate per fornire servizi a investitori istituzionali e alla clientela privata di elevato profilo, le Sim di consulenza hanno recentemente allargato il loro raggio di azione. La nascita di alcune realtà che offrono i loro servizi online ha esteso il loro bacino potenziale di clientela a tutte le tipologie di risparmiatori. L'ultimo debutto in ordine cronologico è quello di MoneyFarm Sim che dal 9 agosto offre consulenza personalizzata in ETF a tutte le tipologie di investitori e punta a raggiungere 60 mila clienti con un patrimonio di 3 miliardi di euro nei prossimi cinque anni. I costi sono accessibili a tutti tanto che con il profilo Basic si parte da una tariffa minima di 9,99 euro al mese. MoneyFarm Sim segue di qualche mese il percorso di Advice Only, Sim di consulenza presieduta da Claudio Costamagna.

PERFORMANCE E RISPARMIO SUI COSTI L'ARMA DELLE SIM

Secondo **Massimo Scolari**, segretario generale di Ascosim (l'Associazione che raggruppa 19 Sim di consulenza) è la qualità del servi-



ZENO D'ACQUARONE
Presidente GWA Sim

Lo sviluppo della consulenza a parcella va di pari passo con la crescita della cultura finanziaria degli investitori

zio offerto in termini di performance degli investimenti e di risparmio di costi l'arma vincente delle Sim per fidelizzare la clientela. "Lo sviluppo della consulenza a parcella va di pari passo con la crescita della cultura finanziaria degli investitori - precisa Scolari - e in questo senso gli spazi di crescita per il mercato sono notevoli". È proprio il rapporto consolidato nel tempo uno dei motivi del successo di Gwa Sim, che opera in veste di family office per circa 60 famiglie imprenditoriali italiane sparse su tutto il territorio fornendo consulenza di alto profilo. "La nostra realtà si rivolge a soggetti che intrattengono già una molteplicità di rapporti bancari - chiarisce **Zeno d'Acquarone** vice presidente di Gwa sim - e pertanto l'attività è indirizzata su tre linee guida: svolgere una funzione di aggregatore per avere una visione complessiva dell'intero patrimonio, avere una funzione di indirizzo e controllo dei gestori, avendo il polso su quello che offre il mercato grazie al continuo monitoraggio delle operazioni proposte ai diversi clienti". "Parlare con noi - conclude d'Acquarone - è come parlare contemporaneamente a più gestori". Anche per Gwa Sim l'andamento volatile dei mercati e la crescita della cultura finanziaria dei risparmiatori sono i fattori trainanti per lo sviluppo della consulenza in Italia. **F**

Il rating Bankitalia sulle Sim di consulenza

Anche le Sim di consulenza sono soggette alla vigilanza della Banca d'Italia che ha predisposto un sistema di rating per monitorare il comparto. Il modello si fonda su parametri di valutazione in relazione ai rischi a cui vanno incontro questi operatori. Si tratta in primo luogo del rischio strategico (non sviluppare un business sufficiente da remunerare gli investimenti fatti e assicurare il rispetto dei vincoli regolamentari), operativo (possono incorrere in perdite) e reputazionale (perdita della fiducia a seguito di comportamenti scorretti). Le Sim di consulenza considerate in "area favorevole" hanno un punteggio dall'1 al 3, mentre in "area non favorevole" la votazione è compresa tra il 4 e il 6. Secondo via Nazionale le promosse a pieni voti sono poche visto che su 22 Sim analizzate, 12 hanno ottenuto un punteggio di "4", otto hanno ottenuto "3" e solo due hanno conquistato il "2". Secondo Bankitalia a penalizzare questi operatori è soprattutto la difficoltà di arrivare al pareggio costi-ricavi che si manifesta in pochi affari, clientela numericamente non elevata e poco redditizia, dimensione prettamente locale, redditività bassa che a lungo andare può intaccare anche il patrimonio.