

6[^] Commissione Finanze e tesoro - Senato della Repubblica
**Indagine conoscitiva sulle condizioni del sistema bancario e
finanziario italiano e la tutela del risparmio**

Audizione del Presidente di Ascosim

Dott. Massimo Scolari

5 aprile 2016

*Indagine conoscitiva sulle condizioni del sistema bancario
e finanziario italiano e la tutela del risparmio
6^ Commissione Finanze e tesoro – Senato della Repubblica*

Roma, 5 aprile 2016

Illustre Presidente, Onorevoli Senatori,

Desideriamo innanzitutto ringraziarVi per averci concesso di partecipare, con questa audizione, all'indagine conoscitiva sulle condizioni del sistema bancario e finanziario italiano e la tutela del risparmio.

La nostra Associazione, che è stata costituita a Milano il 28 gennaio 2010 raggruppa le società di consulenza finanziaria che operano in Italia e che offrono il servizio di consulenza in materia di investimenti sia alla clientela al dettaglio sia alla clientela professionale ed istituzionale.

I nostri associati, che sono soggetti indipendenti dai gruppi bancari e finanziari, svolgono la propria attività, senza detenere somme di denaro o strumenti finanziari di pertinenza dei clienti, sia sotto forma di Sim sia mediante società di capitale (SpA oppure Srl).

Essi vengono remunerati direttamente dai propri clienti e si astengono dal percepire commissioni dai soggetti emittenti o gestori degli strumenti finanziari oggetto delle raccomandazioni di investimento.

Le società associate sono prevalentemente di piccole e medie dimensioni e sono state costituite da persone provenienti dal settore finanziario (banche, Sim, Sgr) che possiedono una significativa esperienza operativa nel settore.

Tra i nostri associati figurano società leader nel settore della consulenza ad investitori istituzionali italiani, società che assistono gli intermediari finanziari nella gestione di fondi di investimento e di gestioni patrimoniali, società leader nella consulenza tramite web (Robo-Advisors), nonché soggetti che offrono consulenza a clienti privati.

La nostra Associazione ha da sempre sviluppato un costruttivo rapporto con le Autorità di Vigilanza al fine di rappresentare ad Esse le esigenze del nostro settore e per consentire che l'attività di consulenza dei nostri associati si svolgesse in piena conformità con le disposizioni regolamentari.

Nel biennio 2013-2014 ho partecipato, in qualità di membro effettivo, ai lavori del Consultative Working Group istituito dall'Esma (Authority europea dei mercati finanziari) nella propria divisione dedicata all'Investor Protection.

L'attività di consulenza finanziaria in Italia

Con l'introduzione della Direttiva Mifid nel nostro ordinamento nel novembre 2007 la consulenza in materia di investimenti, proprio per l'importanza ad essa attribuita dal legislatore europeo, è stata elevata ad autonomo servizio di investimento, quindi ad attività riservata a soggetti autorizzati.

Nella Direttiva, come successivamente recepito nel Testo Unico della Finanza, la consulenza in materia di investimenti è definita come raccomandazione personalizzata di investimento relativa ad un determinato strumento finanziario.

Negli anni successivi all'introduzione della Mifid si è evidenziato uno sviluppo dell'offerta di servizi di consulenza finanziaria personalizzata alla clientela sia da parte degli intermediari finanziari sia da parte di soggetti indipendenti.

Tuttavia, come rileva la Relazione annuale del Presidente della Consob, il servizio di consulenza ha continuato a essere scarsamente diffuso tra i risparmiatori.

La percentuale di famiglie che ricevono la consulenza MiFID nel 2014 si attesta al 9 per cento circa. La quota di investitori retail che ricevono "consulenza generica" è pari al 15 per cento circa nel 2014. È rilevante, infine, la percentuale di famiglie che dichiarano di ricevere una "consulenza passiva". La percentuale degli investitori retail che non utilizzano alcun consulente si attesta intorno al 40 per cento, su valori superiori di 13 punti percentuali rispetto a quanto registrato nel 2012.

Più del 90% delle famiglie italiane mettono in atto le proprie decisioni di investimento in assenza di una consulenza specifica e personalizzata; esse non beneficiano delle tutela assicurate dalla trasparenza, dalla valutazione di adeguatezza e dal rispetto delle elementari regole di diversificazione del portafoglio.

Ciò rappresenta, a nostro avviso, un grave rischio per la tutela e la salvaguardia del risparmio delle famiglie e degli investitori istituzionali.

Ciò risulta ancor più rilevante se si tiene in considerazione lo sviluppo della distribuzione di prodotti finanziari complessi alla clientela retail avvenuta nel nostro paese nell'ultimo decennio.

L'argomento è stato oggetto di uno studio pubblicato dall'Esma nel 2013 ("Retailisation in the European Union", 3 luglio 2013), nel quale si evidenziava per il nostro paese un significativo volume di collocamenti di strumenti finanziari complessi e strutturati alla clientela retail (l'Italia risulta al primo posto della classifica europea a fine 2012 con 204 miliardi di Euro ed una quota del 27% sul totale collocato in Europa).

Medesime preoccupazioni sono state espresse dalle Autorità europee di Vigilanza (Esas), in un documento pubblicato nel 2013 ("Joint Position of the European Supervisory Authorities on Manufacturers' Product Oversight & Governance Processes"), nel quale venivano evidenziati, nella sezione National Markets Survey, i principali eventi negativi culminati nella distribuzione di prodotti finanziari complessi e non adeguati alla clientela retail nei diversi paesi europei.

I gravi episodi, avvenuti negli ultimi mesi del 2015 relativi al collocamento di obbligazioni subordinate delle banche oggetto di procedure straordinarie, potrebbero purtroppo non rimanere isolati: potrebbero rappresentare una manifestazione di un fenomeno di più estese dimensioni e che attiene ad una insufficiente applicazione della normativa posta a tutela degli investitori nei processi di consulenza e di distribuzione dei prodotti finanziari.

La fiducia nei mercati e nelle istituzioni finanziarie da parte dei risparmiatori, principale valore del sistema finanziario, potrebbe essere indebolita.

L'Albo Unico dei Consulenti Finanziari

La figura professionale del "*consulente finanziario*" e del relativo Albo venne introdotta dal Legislatore nazionale con il decreto n. 164/2007 e con l'introduzione dell'art. 18bis del Testo Unico della Finanza, adottato con il D. Lgs 58/1998.

Il Legislatore nazionale aveva infatti optato per l'esercizio dell'esenzione facoltativa consentita dall'art. 3 della Direttiva Mifid, che rimette agli Stati membri la facoltà di non applicare la direttiva stessa "... *alle persone rispetto alle quali essi sono lo Stato membro d'origine che: non sono autorizzate a detenere fondi o*

titoli appartenenti ai clienti e che per questo motivo non possono mai trovarsi in situazione di debito con i loro clienti, e non sono autorizzate a prestare servizi di investimento, tranne ... l'attività di consulenza in materia di investimenti relativa a tali strumenti finanziari ... a condizione che le attività di tali persone siano regolamentate a livello nazionale”.

Successivamente, l’art. 2 della legge 18 giugno 2009, n. 69 inserì nel TUF l’art. 18-ter, che istituiva e disciplinava la figura delle “Società di consulenza finanziaria”, stabilendo che *“a decorrere dal 1° ottobre 2009, la riserva di attività di cui all’articolo 18 non pregiudica la possibilità per le società costituite in forma di società per azioni o società a responsabilità limitata, in possesso dei requisiti patrimoniali e di indipendenza 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”.*

Si consentiva dunque l’esercizio della consulenza finanziaria anche a persone giuridiche, assoggettate a un regime analogo a quello previsto dall’art.18-bis per i *“Consulenti finanziari”* persone fisiche, demandando al Ministro dell’economia e delle finanze, sentite la Banca d’Italia e la Consob, la prescrizione del possesso, da parte degli esponenti aziendali, dei requisiti di professionalità, onorabilità e indipendenza e istituendo nell’albo di cui all’articolo 18-bis, una apposita *“sezione dedicata alle società di consulenza finanziaria”*

Nonostante le precise previsioni legislative del 2007, l’Albo dei Consulenti Finanziari non ha mai trovato concreta attuazione.

In questi anni il mancato avvio dell’Albo dei consulenti finanziari ha precluso, fatto salvo per i soggetti che erano già in attività prima del 31 ottobre 2007 che hanno beneficiato delle diverse proroghe legislative più volte reiterate, l’offerta di un servizio di consulenza alla clientela da parte dei consulenti finanziari e delle società di consulenza finanziaria.

I risparmiatori e gli investitori non hanno così potuto liberamente scegliere tra modelli di servizio alternativi a quelli proposti dagli intermediari bancari e finanziari e quindi beneficiare delle diverse opportunità che la legge aveva a loro riservato.

Inoltre l’assenza dell’Albo dei consulenti finanziari ha impedito a nuovi soggetti, persone fisiche e giuridiche, di avviare un’attività professionale in questo settore, con negative conseguenze anche sotto il profilo occupazionale.

Nel corso del 2015, grazie all’iniziativa del Presidente della 6^a Commissione del Senato, Senatore Mauro Marino e di altri membri della Commissione, è stato sottoposto al Parlamento un disegno di legge sulla riorganizzazione dell’attività di consulenza finanziaria.

Il disegno di legge è stato accolto come emendamento nella legge 28 dicembre 2015 n. 208 (Legge di stabilità) che ha quindi previsto l'istituzione dell'Albo unico dei consulenti finanziari e dell'Organismo deputato alla sua vigilanza e tenuta.

Il nuovo Albo è suddiviso in tre sezioni dedicate ai consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede (in precedenza promotori finanziari), ai consulenti finanziari autonomi (ex art. 18 bis del Tuf) e alle società di consulenza finanziaria (ex art. 18 ter del Tuf).

La nostra Associazione, nella convinzione che una pluralità di soggetti autorizzati ad operare nel settore della consulenza in materia di investimenti e sottoposti a vigilanza assicurino una maggiore concorrenza a beneficio della tutela per gli investitori, ha espresso soddisfazione fornendo pieno sostegno all'iniziativa parlamentare finalizzata al riordino del settore della consulenza finanziaria;

Auspichiamo che i regolamenti attuativi del provvedimento legislativo vengano rapidamente emanati dalla Consob al fine di consentire un rapido avvio dell'Albo Unico dei Consulenti Finanziari e dell'Organismo di vigilanza e tenuta dell'Albo.

Auspichiamo inoltre che la regolamentazione del settore della consulenza definisca chiaramente un contesto regolamentare omogeneo, coerente ed unico per tutti i soggetti che operano nel settore della consulenza, prescindendo dalla figura giuridica prescelta, consentendo a tutti i soggetti le medesime modalità operative.

In tal senso riteniamo indispensabile che vengano definiti criteri di rappresentanza degli iscritti all'Albo Unico dei Consulenti Finanziari che assicurino una presenza di tutte le componenti di cui si compone.

La Direttiva Mifid2

Nella primavera del 2014 la Direttiva 2014/65/UE, conosciuta come Mifid2, è stata approvata dal Parlamento e dal Consiglio Europeo. Pur non essendosi ancora interamente compiuto il processo legislativo comunitario, alcune norme contenute nella Direttiva, a fronte della sempre maggiore complessità dei mercati e degli strumenti finanziari, indicano con chiarezza l'obiettivo del legislatore europeo nella direzione di un rafforzamento della tutela degli investitori.

In particolare la nuova Direttiva introduce la consulenza finanziaria fornita su base indipendente, una modalità di prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti nel quale sarà preclusa qualsiasi forma di incentivo monetario o non monetario percepito dal consulente nell'ambito della prestazione del servizio al cliente.

Inoltre la consulenza fornita su base indipendente formulerà le proprie raccomandazioni di investimento facendo ricorso ad un'ampia gamma di strumenti finanziari, non limitandosi a consigliare prodotti finanziari emessi o gestiti da entità collegate.

Infine, la nuova Direttiva porterà ad obblighi di maggiore trasparenza in materia di costi ed oneri applicati alla clientela, agevolando così una maggiore concorrenzialità all'interno del settore dei servizi di investimento.

L'entrata in vigore della nuova Direttiva, originariamente previsto per il 3 gennaio 2017, potrebbe subire il differimento di un anno, secondo la proposta della Commissione europea, in relazione alle tempistiche di adattamento dei sistemi informatici.

La nostra Associazione ritiene che, indipendentemente dalla data di effettiva entrata in vigore della Direttiva, il sistema degli operatori finanziari debba compiere fin da ora ogni sforzo per accrescere la protezione degli investitori lungo le linee definite dalla nuova regolamentazione e per contrastare i conflitti di interesse nella prestazione del servizio di consulenza.

Inoltre riteniamo che si debba dare un forte impulso alla crescita della professionalità degli operatori che prestano consulenza finanziaria alla clientela, mediante una qualificata formazione professionale e processi di certificazione delle competenze nelle materie economiche e finanziarie.

L'educazione finanziaria

Il livello di educazione finanziaria dei risparmiatori italiani, se raffrontato a quello di altri paesi industrializzati, risulta ad oggi ancora molto basso.

Nonostante l'importante dotazione di risparmio accumulato nel tempo dalle famiglie italiane, le conoscenze in materie finanziarie risultano insufficienti ad assicurare scelte di investimento adeguate agli obiettivi ed al profilo di rischio.

I risparmiatori dotati di maggiori conoscenze ed esperienze in materia di investimenti sono maggiormente propensi ad utilizzare il servizio di consulenza finanziaria.

Ciò è confermato da uno studio recentemente pubblicato nell'ambito dell'attività di analisi e ricerche della Consob (M. Gentile, N. Linciano, P. Soccorso, Financial advice seeking, financial knowledge and overconfidence) nel quale si rileva che *“i soggetti con un livello di conoscenze finanziarie più elevato mostrano una maggiore propensione ad affidarsi a un esperto. La consulenza sembrerebbe agire, pertanto, in via complementare rispetto alla cultura finanziaria nel contribuire ad innalzare la qualità delle scelte di investimento dei risparmiatori.”*

Nel nostro paese i programmi dedicati all'educazione finanziaria e più in generale all'educazione alla cittadinanza economica, risultano a tutti gli effetti ancora insufficienti.

I pur lodevoli sforzi compiuti da istituzioni pubbliche e da alcune associazioni di intermediari risultano scarsamente coordinati e non hanno, ad oggi, conseguito il sensibile miglioramento del grado di educazione finanziaria che sarebbe invece necessario.

La nostra Associazione ritiene che sia opportuno avviare un programma nazionale di educazione finanziaria dei cittadini, a partire dalle persone più giovani e nelle scuole, nel quale far confluire tutte le iniziative oggi condotte separatamente da diverse istituzioni.

L'esperienza già avviata in altri paesi europei, in particolare nel Regno Unito con il servizio fornito dal Money Advice Service, possono essere esempi da cui trarre importanti indicazioni operative.

Conclusioni

La tutela del risparmio e la protezioni degli investitori nel nostro paese rappresentano obiettivi di rilevanza cruciale.

Il risparmio non solo è tutelato dalla nostra Costituzione, ma rappresenta una materia prima essenziale per l'alimentazione della crescita del sistema economico.

La sempre maggiore complessità dei mercati finanziari ed un livello ancora insufficiente delle conoscenze nelle materie finanziarie dei risparmiatori determinano crescenti asimmetrie informative che possono determinare un'allocazione non ottimale delle risorse finanziarie, crisi di fiducia e rischi per la stabilità del sistema finanziario.

Lo sviluppo di un'attività di consulenza alla clientela, nel rispetto della regolamentazione europea e nazionale, finalizzata ad ottimizzare le scelte di investimento sulla base delle esigenze, degli obiettivi e della propensione al rischio degli investitori, costituisce uno degli elementi rilevanti per migliorare il grado di fiducia ed il benessere finanziario delle famiglie italiane.