

SENATO DELLA REPUBBLICA
6^a COMMISSIONE FINANZE E TESORO

Indagine conoscitiva sulle condizioni del sistema bancario e finanziario italiano e la tutela del risparmio, anche con riferimento alla vigilanza, la risoluzione delle crisi e la garanzia dei depositi europee

Intervento del Presidente di ANASF

Maurizio Bui

Roma, 15 marzo 2016

1

1. L'Associazione.

ANASF è l'associazione rappresentativa dei consulenti finanziari iscritti all'Albo unico nazionale, previsto dall'articolo 31 del Testo Unico della Finanza (d.lgs. n. 58/1998). L'associazione, fondata nel 1977, conta oggi oltre 12.000 iscritti e svolge un'azione di rappresentanza della categoria dialogando con le istituzioni e le autorità di riferimento, in ambito sia europeo che nazionale, su tutti gli aspetti riguardanti la regolazione dell'attività di consulenza finanziaria e dei servizi di investimento. ANASF partecipa inoltre attivamente e con propri rappresentanti ad APF, l'Organismo incaricato della tenuta dell'Albo unico dei consulenti finanziari.

Da sempre l'associazione dedica una particolare attenzione al tema della tutela dei risparmiatori e alla necessità di favorire tra i cittadini una maggiore consapevolezza nelle scelte di investimento e di gestione dei propri risparmi. In virtù di tale impegno, ANASF desidera contribuire all'indagine conoscitiva della Vostra Commissione, svolgendo le seguenti considerazioni.

2. L'attività del consulente finanziario e il contesto di riferimento.

Attualmente risultano iscritti all'Albo unico nazionale tenuto da APF oltre 55.200 consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede, secondo la nuova denominazione assunta dalla categoria dei promotori finanziari a seguito dell'entrata in vigore, lo scorso 1° gennaio, della Legge di stabilità 2016. Tra questi, sono più di 36.300 gli attivi, ossia gli iscritti che operano effettivamente in qualità di agente, dipendente o mandatario di un intermediario finanziario autorizzato (imprese di investimento, banche, società di gestione del risparmio e società di investimento).

Secondo i dati recentemente diffusi da Assoreti, oltre 3,7 milioni di clienti primi intestatari di contratti affidano i propri risparmi alle reti di consulenti finanziari. Confermando il *trend* positivo degli ultimi anni, nel 2015 le realtà attive nell'offerta fuori sede di servizi e strumenti fi-

nanziari hanno realizzato una raccolta netta complessiva pari a 33,4 miliardi di euro, il valore più alto mai registrato dal nostro settore. A fine dicembre 2015 il patrimonio affidato alle reti ha inoltre raggiunto il valore record di 434 miliardi di euro, corrispondenti a circa l'11% delle attività finanziarie delle famiglie italiane. Questi dati dimostrano che, dopo aver superato le fasi più acute della crisi finanziaria e della crisi di debito sovrano che hanno duramente colpito il nostro Paese tra il 2008 e il 2011, la professione del consulente finanziario ha saputo realizzare un proprio percorso di crescita, i cui risultati emergono con particolare evidenza se posti al confronto con le difficoltà che, al contrario, oggi condizionano il sistema bancario tradizionale. Da tempo la nostra professione ha così fatto propria una logica di servizio fondata sull'aspetto personale della relazione con i risparmiatori. Una logica che, come si evince da alcuni recenti episodi, non pare invece essere stata assimilata da altri segmenti del settore finanziario: si pensi in particolare agli scandali, del tutto estranei alle realtà attive nell'offerta fuori sede, delle obbligazioni subordinate collocate ai risparmiatori dalle ormai tristemente note quattro banche di territorio in stato di dissesto.

La specificità della professione del consulente finanziario è efficacemente esemplificata dal dato secondo cui, attualmente, il 73% del patrimonio affidato al settore è investito in prodotti del risparmio gestito: fondi comuni di investimento e Sicav (società di investimento a capitale variabile), gestioni patrimoniali individuali, prodotti assicurativi e previdenziali. L'orientamento storicamente dimostrato verso il risparmio gestito è sua volta un chiaro indice degli standard propri dell'attività dei consulenti finanziari, le cui caratteristiche distintive si fondano sulla professionalità e sulla personalizzazione del rapporto fiduciario con la clientela e, dunque, sulla capacità di proporre un servizio che, prediligendo soluzioni di investimento di medio-lungo periodo, viene sviluppato nel tempo considerando le esigenze e gli obiettivi del singolo risparmiatore. Come tale, l'attività del consulente finanziario non è condizionata dai vincoli che interessano invece l'operatività degli istituti di credito. Negli ultimi anni il nostro modello è anzi divenuto un *benchmark* per il sistema bancario tradizionale che, come noto, è alla ricerca di nuove soluzioni organizzative per risolvere le criticità strutturali che da tempo ormai lo affliggono. Tale circostanza

è in particolare confermata dall'elevato numero di dipendenti di banca recentemente iscritti all'Albo unico dei consulenti finanziari. Rileva, a questo proposito, anche il dato emerso dalla recente indagine realizzata per ANASF dalla società di ricerca SWG, dal titolo *Risparmio: Protagonisti a confronto*, presentata a Roma lo scorso febbraio in occasione dell'evento ConsulenTia 2016: secondo quanto evidenziato dall'indagine, oltre il 50% dei dipendenti di banca intervistati desidererebbe essere assegnato a nuovi ruoli o, comunque, percepisce la mancanza di sicurezza rispetto al proprio futuro lavorativo.

Guardando all'evoluzione della professione del consulente finanziario in una prospettiva storica, un primo passaggio è rappresentato dalla Legge Sim del 1991 che ha portato all'istituzione, sostenuta con convinzione dalla nostra Associazione, dell'Albo unico dei promotori finanziari. La costituzione dell'Albo e la previsione di specifici requisiti per l'iscrizione hanno contribuito alla professionalizzazione della nostra attività e, al contempo, hanno portato al rafforzamento dei presidi di tutela dei risparmiatori. La presenza di un Albo pubblico, unitamente all'altro elemento imprescindibile della nostra professione che è costituito dalla riserva esclusiva dell'attività di offerta fuori sede di servizi e strumenti finanziari, rappresenta infatti una forma di protezione per i cittadini, in quanto garantisce che gli iscritti rispondano a precisi standard di professionalità, di correttezza e di trasparenza nei rapporti con la clientela. L'efficacia del modello è dimostrata dal numero particolarmente contenuto di consulenti finanziari destinatari di provvedimenti cautelari e sanzionatori irrogati dall'Autorità di vigilanza, pari a soltanto lo 0,2% degli iscritti all'Albo secondo gli ultimi dati ufficiali riferiti al 2014.

Il contesto normativo di riferimento ha conosciuto ulteriori fasi di sviluppo con l'adozione del Testo Unico della Finanza nel 1998 e della legge sul risparmio nel 2005, per poi arrivare, nel 2007, al recepimento della MiFID, la direttiva europea sui mercati degli strumenti finanziari. L'attuazione della direttiva MiFID nell'ordinamento italiano ha infatti portato a una significativa evoluzione per la nostra professione. L'attività di consulenza, definitivamente inclusa nel novero dei servizi di investimento riservati ai soggetti abilitati, è stata legata a doppio filo al concetto di

personalizzazione dei consigli di investimento (*suitability rule*) e inserita in un quadro di specifici obblighi di informativa, di condotta e di organizzazione ascrivibili al generale dovere di agire nell'interesse degli investitori. Intermediari e consulenti finanziari sono tenuti ad accertarsi che le raccomandazioni in materia di investimenti corrispondano agli obiettivi del singolo cliente, siano adeguate alle sue caratteristiche e siano di natura tale per cui l'investitore possieda le necessarie esperienze e conoscenze per comprendere l'operazione proposta. Per assolvere all'obbligo di valutare l'adeguatezza dei consigli di investimento, la disciplina MiFID prevede che venga definito il profilo di ogni investitore mediante l'acquisizione di una serie di informazioni essenziali riguardanti il livello d'istruzione e la situazione lavorativa e finanziaria del singolo cliente, le sue attitudini e preferenze in termini di rischio e rendimento, l'orizzonte temporale d'investimento, nonché i tipi di servizi, operazioni e strumenti finanziari con i quali l'investitore abbia già dimestichezza.

A questa evoluzione del quadro giuridico si è accompagnata, come ricordato, la crescente attenzione dimostrata dal nostro settore verso l'attività di consulenza, le cui caratteristiche fondamentali sono rappresentate dalla personalizzazione del servizio e dalla relazione di fiducia che il singolo consulente finanziario instaura e mantiene nel tempo con i risparmiatori, quali condizioni necessarie per favorire una corretta pianificazione finanziaria e la conseguente assunzione di scelte di investimento informate e consapevoli. Il ruolo del consulente quale punto riferimento per i risparmiatori ha così potuto dimostrare la propria validità nelle fasi più acute della recente crisi finanziaria, quando le ripetute turbolenze sui mercati richiedevano a ciascun investitore una particolare accortezza rispetto alla gestione dei propri risparmi.

Proprio nell'ambito del contesto evolutivo sin qui delineato risulta possibile inserire le recenti novità legislative. L'entrata in vigore, lo scorso 1° gennaio, della Legge di stabilità ha infatti sancito la riforma, da tempo auspicata da ANASF, dell'organizzazione dell'attività di consulenza finanziaria nel nostro Paese. Il passaggio dalla denominazione di "promotori finanziari" a quella di "consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede", recepito nel Testo Unico della Finanza, ha

portato al definitivo riconoscimento dell'attività consulenziale prestata nei confronti dei risparmiatori quale fulcro della nostra professione. La recente riforma ha inoltre portato all'attribuzione dei poteri di vigilanza e sanzionatori sugli iscritti direttamente in capo all'Organismo che si occupa della tenuta dell'Albo unico dei consulenti finanziari, a conferma dell'efficacia dell'assetto a tutela dei risparmiatori che presiede allo svolgimento dell'attività di offerta fuori sede.

3. Prospettive di evoluzione della professione.

Se quello appena descritto rappresenta il percorso storico dell'attività di consulenza finanziaria nel nostro Paese, nell'attuale scenario di mercato risulta poi possibile identificare alcune tendenze evolutive che saranno destinate a incidere in misura significativa sulle caratteristiche del nostro settore e, più in generale, dell'intero sistema finanziario. Un primo fattore di cambiamento è rappresentato dalla crescente complessità dei fenomeni macroeconomici, in un contesto in cui l'incertezza e l'eccezionalità riferite alle politiche dell'Unione europea e dei governi nazionali paiono destinate a rappresentare il nuovo paradigma di riferimento, il cosiddetto *new normal*. Un altro elemento di trasformazione è legato all'impatto della digitalizzazione sul sistema finanziario, fenomeno rispetto al quale si pone l'esigenza di un'attenta valutazione dei benefici e dei rischi che possono riguardare, da un lato, le istituzioni finanziarie e, dall'altro, gli utenti dei servizi *online*. Un terzo *driver* di cambiamento è dato dall'ampliarsi delle soluzioni offerte dagli intermediari finanziari alla propria clientela, con la conseguente necessità di individuare modalità di comunicazione efficaci e trasparenti nei confronti del pubblico dei risparmiatori.

I fenomeni appena menzionati rappresentano per il nostro settore altrettante sfide, rispetto alle quali sono formulabili varie proposte, tra loro complementari. Un primo strumento, pensato per rafforzare le forme di tutela dei risparmiatori, è certamente rappresentato dalle iniziative di educazione finanziaria. L'utilità di tali iniziative emerge in relazione alla possibilità di stimolare

la capacità del singolo cittadino di orientarsi nell'ambito dell'offerta di servizi finanziari, alla ricerca delle soluzioni meglio rispondenti alle proprie caratteristiche ed esigenze. In una prospettiva di ampio respiro, l'educazione finanziaria è interpretabile come un processo che, a partire dagli anni della scuola, accompagna il cittadino nelle varie fasi del proprio ciclo di vita: si pensi, ad esempio, all'importanza che una corretta pianificazione finanziaria riveste nel caso di decisioni fondamentali quali l'acquisto della casa e la scelta del momento del pensionamento. Queste considerazioni rendono evidente l'importanza delle iniziative di alfabetizzazione finanziaria rivolte agli studenti delle scuole italiane, rispetto alle quali ANASF desidera segnalare l'esperienza maturata grazie al progetto economic@mente ® - METTI IN CONTO IL TUO FUTURO, un'iniziativa rivolta agli studenti del terzo, quarto e quinto anno delle scuole secondarie di secondo grado. Il progetto, sviluppato a partire dal 2009 in collaborazione con la società PROGeTICA, intende fornire agli studenti una serie di conoscenze in materia di risparmio spiegando, attraverso le loro esperienze, come utilizzare in modo efficace le risorse di cui disporranno nelle varie fasi del loro percorso di vita, sulla base di un approccio finalizzato all'acquisizione di competenze di cittadinanza attiva. Proprio in virtù dell'esperienza acquisita grazie al progetto economic@mente – che, ad oggi, ha raggiunto 223 scuole e oltre 790 classi in 74 province di 19 regioni italiane – la nostra Associazione ritiene necessario evidenziare le potenzialità derivanti dallo sviluppo delle iniziative di educazione finanziaria rivolte agli studenti delle scuole italiane e, più in generale, alla popolazione nazionale, soprattutto laddove tali iniziative nascano da un'attiva collaborazione tra istituzioni pubbliche e private.

Considerando l'esperienza del singolo cittadino, è proprio attraverso la consulenza, in quanto attività che non può prescindere dalla conoscenza del risparmiatore e dal dialogo con lo stesso, che la nostra categoria svolge una concreta opera di educazione finanziaria, viepiù in un contesto economico che, come accennato, si caratterizza per un crescente grado di incertezza e complessità. Proprio in ragione della particolare relazione che lega il consulente finanziario al risparmiatore, possiamo allora affermare che la nostra professione, nel suo caratterizzarsi quale at-

tività economica si contraddistingue *anche* per il proprio ruolo sociale, da ricollegarsi alle necessità di tutela e di sviluppo di quel bene fondamentale, costituzionalmente riconosciuto, che è il risparmio dei cittadini.

Passando alla disamina dell'impatto dell'innovazione tecnologia sull'offerta di servizi finanziari, appaiono oggi evidenti le potenzialità che si prospettano per gli operatori del settore e per gli investitori. La digitalizzazione della documentazione contrattuale e dei servizi di base a maggior contenuto esecutivo – quali, ad esempio, gli strumenti di pagamento – rappresenta certamente una fonte di possibili vantaggi, in quanto consente di semplificare le relazioni con la clientela, di ridurre i costi operativi e, soprattutto, di dedicare maggiori risorse alle attività che rivestono un maggior valore per gli investitori e che contraddistinguono in maniera più specifica la professione del consulente finanziario: si pensi, in particolare, alle attività di pianificazione finanziaria e di *asset allocation*, alla formulazione delle singole raccomandazioni di investimento, nonché al monitoraggio periodico della composizione di portafoglio. Se questi sono i potenziali vantaggi, è d'altro canto necessario riconoscere anche i rischi derivanti dall'applicazione dell'innovazione tecnologica ai servizi finanziari, rischi che risultano riferibili non tanto alla digitalizzazione di documentazione e procedure operative ma, piuttosto, alla distribuzione *online* di servizi e prodotti finanziari. È questo un fenomeno di recente emersione che, come tale, necessita di essere studiato e opportunamente regolato dal legislatore, per garantire che anche nel caso della distribuzione via *web* si rispettino le medesime forme di tutela dei risparmiatori già oggi previste per i canali distributivi più tradizionali.

Un'ulteriore riflessione sui temi dell'innovazione deriva dall'utilizzo della tecnologia nella prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti. Si pensi, in particolare, alla diffusione del cosiddetto *robo-advisor*, per tale intendendosi l'impiego di procedure informatiche basate su algoritmi e volte alla formulazione di raccomandazioni di investimento. Rispetto al possibile sviluppo di forme di consulenza completamente automatizzata, in cui sia del tutto assente l'apporto umano, sono proprio gli aspetti legati alla personalizzazione del servizio e alla capacità

di creare una relazione di fiducia personale tra il consulente finanziario e il risparmiatore a rendere evidente l'imprescindibilità del rapporto umano associato all'attività consulenziale. Ne deriva pertanto che, nel contesto dello sviluppo dell'offerta di servizi finanziari, la tecnologia dovrà essere considerata non come un sostituto del consulente finanziario, ma come un supporto all'opera dello stesso.

Per quel che riguarda l'ulteriore fattore di cambiamento rappresentato dall'espansione delle soluzioni e dei prodotti che compongono l'offerta rivolta dal sistema finanziario ai risparmiatori, ANASF ritiene opportuno segnalare il ruolo delle iniziative volte ad assicurare che l'informativa destinata alla clientela sia completa e, al tempo stesso, di agevole consultazione. A tal proposito è possibile menzionare i lavori, a cui anche la nostra Associazione ha dato il proprio contributo, recentemente tenuti dalle tre Autorità di vigilanza europee (Esma, Eba ed Eiopa) e dedicati alla definizione del contenuto e delle modalità di presentazione del Kid (*Key investor document*), il documento contenente le informazioni chiave per gli investitori. L'utilità del Kid deriva dal fatto che si tratta di un documento breve, consistente di massimo tre facciate nel tradizionale formato di stampa A4, nel quale, utilizzando un linguaggio chiaro, sintetico e comprensibile, si riportano le informazioni principali di cui l'investitore al dettaglio necessita per comprendere le caratteristiche dei prodotti finanziari.

Se quelle sinora presentate sono le tendenze evolutive che attualmente caratterizzano l'offerta dei servizi finanziari, risulta inoltre possibile riservare uno specifico spazio di riflessione alle prospettive di sviluppo della professione del consulente finanziario. Rilevano a tal proposito la già ricordata riforma dell'attività di consulenza finanziaria, introdotta dalla Legge di stabilità 2016 e di cui si dovranno ora definire per via regolamentare le disposizioni di attuazione, e la nuova direttiva europea dedicata ai mercati degli strumenti finanziari, la cosiddetta MiFID II, il cui recepimento negli ordinamenti degli Stati membri dell'Unione, inizialmente previsto per il 3 gennaio 2017, sarà con tutta probabilità differito di un anno. La stagione di novità normative che caratterizzerà i prossimi anni rappresenta, come tale, un'occasione per valutare una serie di pro-

poste per il nostro settore. Occorre infatti ricordare che una delle caratteristiche distintive della nostra professione è rappresentata dal possesso di specifiche conoscenze e competenze attestato, oltre che dalla prova valutativa necessaria per l'iscrizione all'Albo, anche dalla presenza di un obbligo di aggiornamento professionale, che consiste nella partecipazione a corsi su base periodica. Il futuro recepimento della MiFID II può infatti consentire di avviare una riflessione per ampliare le modalità di formazione e aggiornamento professionale destinate ai consulenti finanziari riconoscendo, a fianco dei percorsi già oggi organizzati dagli intermediari finanziari, il ruolo delle iniziative intraprese a livello associativo, anche attraverso forme di collaborazione con il mondo accademico e gli enti di formazione certificata.

Un'altra prospettiva di sviluppo della professione del consulente finanziario, anch'essa legata al futuro recepimento della direttiva MiFID II, è rappresentata dalla proposta di trasposizione nell'ordinamento italiano della figura dell'agente collegato MiFID (*tied agent*) in forma di persona giuridica, rendendo così possibile, nel contesto della libera iniziativa economica privata, la costituzione di società tra consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede, le quali riceverebbero mandato da un intermediario finanziario abilitato. La formula societaria permetterebbe infatti la condivisione tra i singoli consulenti, oltre che di mezzi e supporti organizzativi, anche di competenze ed esperienze, in una misura certamente superiore rispetto a quanto già oggi avviene nell'ambito di soluzioni organizzative meno strutturate (si pensi ai *team* aziendali). Nella società tra consulenti il singolo professionista avrebbe inoltre la possibilità di specializzarsi su determinate linee di servizio, nonché su specifiche fasce di clientela, giungendo così a un arricchimento delle soluzioni offerte agli investitori. La formula societaria potrebbe inoltre favorire l'inserimento dei giovani tramite l'affiancamento da parte di figure più esperte, rispondendo in tal modo a quelle esigenze di ricambio generazionale della nostra professione ormai da tempo sostenute da ANASF.

In conclusione, ritengo necessario rilevare come l'attività del consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede risulti oggi definita da un proprio percorso storico che ha permesso di affermarne le caratteristiche distintive all'interno del sistema finanziario nazionale e che oggi consente di cogliere le opportunità legate alle prospettive di cambiamento nell'offerta di servizi finanziari. Il *trait d'union* è rappresentato dall'aspetto personale del rapporto fiduciario con la clientela, trasformatosi nel tempo da un approccio totalmente delegante e dunque fideistico da parte dei risparmiatori a un'impostazione più consapevole e pertanto razionale, in virtù di un percorso di crescita a cui hanno contribuito la vicinanza del consulente finanziario e le attività di assistenza e di educazione finanziaria svolte dallo stesso. Questo sviluppo, tuttora in corso, ha così portato alla naturale evoluzione da promotore a consulente finanziario, arricchendo la nostra professione nella direzione della diagnosi e della pianificazione, dell'emersione dei bisogni e delle esigenze della clientela, dell'*asset allocation* del portafoglio, degli orizzonti temporali dell'investimento, del monitoraggio e del controllo del rischio, dell'assistenza post-vendita e, appunto, della prestazione del servizio di consulenza finanziaria. Un servizio che tende – e che, tenderà, sempre di più, negli anni a venire – a ricomprendere contesti che vanno oltre l'ambito delle raccomandazioni in materia di investimento in strumenti finanziari, abbracciando la sfera dell'indebitamento, della protezione della persona e della famiglia (nonché dell'imprenditore e della sua azienda, nel caso di imprese), del risparmio finalizzato e strumentale, di quello assicurativo e previdenziale, fino ai temi del passaggio generazionale della ricchezza e del patrimonio, nonché degli aspetti fiscali e successori. Si tratta di temi di portata assai vasta, che evidenziano come per il futuro si renderà sempre più necessario offrire ai risparmiatori delle soluzioni integrate e personalizzate.

Proprio in virtù dell'esperienza acquisita negli anni grazie all'operato dei nostri associati nell'ambito delle attività di consulenza e di offerta di servizi finanziari, la nostra Associazione intende pertanto manifestare la propria disponibilità ad approfondire i temi sinteticamente delineati in questo intervento, nella convinzione per cui l'indagine promossa dalla Vostra Commissione

possa contribuire al rafforzamento delle forme di tutela degli investitori e della fiducia del pubblico dei risparmiatori nel sistema finanziario.