

## COVER STORY

## CONSIGLI TRASPARENTI

# Suggerimenti ad alto rischio

A chi affidarsi quando bisogna investire? La risposta di banche, Sim, promotori finanziari e università

Pagine a cura di  
**Antonio Criscione**  
e **Vitaliano D'Angerio**

■ A volte ritornano. Il 6 aprile scorso avevamo chiesto "regole chiare" nel confronto tra piccoli risparmiatori e consulenti finanziari (banche, promotori, advisor indipendenti) alla luce dell'ennesima presa di posizione Consob in difesa del popolo *retail*. Per evitare lo sterile monito, Plus24 ha messo sul tavolo tre proposte: 1) un "patentino" che indica il profilo di rischio dell'investitore rilasciato da un ente terzo (i centri di assistenza fiscale per esempio); 2) abolizione *tout court* degli incentivi per la rete di distribuzione come prevedeva la prima bozza della Mifid II, nuova direttiva Ue sui mercati finanziari; 3) consigli "messi a verbale" in un documento firmato da consulente e cliente.

Qui ci torniamo per due motivi: il tema ha riscosso l'attenzione dei lettori che hanno raccontato (e continuano a farlo) le loro storie. In secondo luogo, la copertina della settimana sul riacquisto di bond (*buy back*, pagina 4 e 5) ricorda quanto sia importante la consulenza finanziaria per i risparmiatori. Scrive la Consob a proposito dei *buy back*: «...quando l'intermediario raccomandava l'adesione all'offerta in via personalizzata, la consulenza richiede una rigorosa valutazione di adeguatezza». L'interesse del cliente è il parametro di riferimento anche nel riacquisto di bond.

## GLI INTERVENTI

Oltre a dare la parola ai lettori, sulle tre proposte abbiamo chiesto un commento, che trovate in questa pagina, ad alcune associazioni: Abi (banche), Anasf (promotori finanziari), Ascoshim (Sim di consulenza indipendente). Sullo specifico tema del patentino hanno detto la loro poi i caf Acli e i commercialisti. Il panorama di opinioni è abbastanza differenziato ma, ciò che importa, è l'avvio del confronto.

## I DUBBI SUL PATENTINO

Difficile l'equilibrio fra i differenti interessi in campo. A proposito del cosiddetto patentino, per esempio, vi è il rischio di uno strumento che non fornisca le risposte adeguate al contesto previsto dalla Mifid. Anche i soggetti che si dicono in grado di sostenere questo tipo di funzione prevedono percorsi formativi e aggiornamenti dell'organizzazione. L'idea di un confronto con un soggetto terzo e di una certificazione dell'investitore, non è pensato per superare il compito degli istituti ban-

## CONSIGLI INTERESSATI



## LE NOSTRE PROPOSTE

Nell'inchiesta di copertina del 6 aprile scorso abbiamo messo in guardia i lettori dai consigli interessati da parte di banche e consulenti e avanzato tre proposte per contenere tale rischio

### 1 Il "patentino"

Profilo di rischio realizzato da un ente terzo che fornirà poi il "patentino del risparmiatore"

### 2 Mal di budget

Abolizione degli incentivi (*inducement*) alla rete di distribuzione dei prodotti finanziari

### 3 Consigli a verbale

Formalizzare i suggerimenti del consulente in un documento

cari (o dei consulenti) di un'adeguata conoscenza dei loro clienti come prescritto dalle norme comunitarie e nazionali, ma piuttosto di fornire un elemento di riferimento per accompagnarlo nel confronto con la banca. Quest'ultima, nella valutazione del profilo di rischio, ha infatti delle responsabilità proprio per aver profilato in un certo modo la clientela: eventuali comportamenti non trasparenti potranno essere segnalati alle autorità di controllo.

Del resto il confronto su tali temi sta facendo ampi passi avanti. Dopo uno studio Consob pubblicato alla fine dell'anno scorso (che mostrava i limiti dei questionari finora proposti dagli intermediari finanziari italiani), sono stati realizzati tentativi per fornire al mercato nuovi modelli di test, anche psico-finanziari, come quello presente sul sito *Investimento.it* (iniziativa dell'asset manager Schroders). Dal punto di vista dei servizi al mercato, c'è da segnalare l'iniziativa del centro ricerche Casmef dell'università Luiss: ha elaborato un questionario, il cui utilizzo porta a un indicatore sintetico che inquadra il profilo di rischio del cliente. Si tratta di un test complesso, con sezioni da personalizzare in base all'intermediario. «Il questionario è pensato per l'intermediario che deve avere una conoscenza adeguata del cliente in rapporto ai servizi offerti – spiega Marco Spallone, uno degli autori del lavoro Casmef –. Certo, si può pensare in futuro a una versione base, volta all'utilizzo diretto da parte dell'investitore».

## «Risparmiatori più consapevoli? Per noi va bene»

### ASCOSIM

Parla Massimo Scolari, segretario generale

1. Ogni iniziativa che mira ad accrescere la consapevolezza dei risparmiatori è da accogliere favorevolmente. Un risparmiatore che ha idee più chiare sugli obiettivi dei propri investimenti e sui rischi che intende accettare, è in grado di fornire alla banca informazioni più affidabili e consistenti.

2. La Mifid 2 prevede che la banca, quando offre diversi servizi in abbinamento (ad esempio collocamento di prodotti finanziari e consulenza), debba fornire al cliente informazioni sui costi dei singoli servizi forniti che potranno essere acquistati dal cliente anche separatamente. Inoltre la nuova direttiva vieta di corrispondere incentivi ai dipendenti in funzione della vendita di singoli prodotti quando sono disponibili altri prodotti più convenienti per il cliente.

3. Anche su questo tema saranno importanti i cambiamenti portati da Mifid 2: le banche che svolgono un servizio di consulenza dovranno consegnare al cliente, prima di effettuare qualsiasi operazione, un documento che contiene la spiegazione di come il consiglio sia adeguato alle esigenze e alle caratteristiche dell'investitore.

## «Il test dei rischi va affidato solo agli esperti»

### ANASF

Parla Maurizio Bufi, presidente associazione pf

1. È illogico conferire a soggetti terzi, che non possiedono né le competenze né le sensibilità necessarie per una corretta valutazione, il compito di profilare il risparmiatore. Tali requisiti invece sono riscontrabili negli operatori qualificati e tra questi, in particolare, nei promotori finanziari che hanno sviluppato forti capacità relazionali in tanti anni di supporto alle scelte dei risparmiatori, di cui conoscono e interpretano in pieno esigenze e obiettivi di investimento.

2. Il modello del promotore finanziario, vincente come mostrano i dati, parla di un rapporto con il risparmiatore che ha bisogno di cura e manutenzione. La sua remunerazione poggia le basi nell'attività svolta ed è per questo che Anasf è da sempre contraria all'abolizione degli incentivi, favorevole invece a una sempre maggiore trasparenza nei confronti dei risparmiatori.

3. È una proposta su cui ragionare e che, se formulata in ottica di trasparenza, potrebbe giovare al rapporto con il risparmiatore, sempre che questi sia in grado di autorappresentare le proprie esigenze. Siamo in generale favorevoli a forme di efficientamento della relazione tra gli operatori e gli investitori.

## «Sulla profilatura stiamo preparando nuove linee guida»

### ABI

Parla David Sabatini, responsabile ufficio Finanza

1. La profilatura deve cogliere in maniera oggettiva e corretta profilo di rischio, conoscenze ed esperienze del cliente. Le banche, dato anche il naturale rapporto continuativo con il cliente, hanno la competenza adeguata per comprendere le informazioni raccolte, verificarne l'affidabilità e mantenerle aggiornate. L'Esma ha enfatizzato alcuni aspetti importanti della profilatura e della adeguatezza e stiamo preparando linee guida per implementare al meglio tali orientamenti.

2. La strada giusta è regolamentare con particolare attenzione questi aspetti come avvenuto con Mifid e avverrà con Mifid 2, per favorire la predisposizione da parte degli intermediari di politiche commerciali che coniughino profittabilità e comportamenti corretti e trasparenti. Particolare rilievo assumono poi i presidi volti ad evitare effetti distorsivi del sistema di incentivazione della rete di vendita.

3. La Mifid 2 propone che gli intermediari indichino per iscritto al cliente come la raccomandazione fornita rispetti caratteristiche e obiettivi del cliente. Ciò sembra andare in direzione degli obiettivi della proposta Plus24.

**Better thinking. Together.®**

# UNA PROSPETTIVA DIFFERENTE.

La complessità dei mercati richiede un approccio innovativo. **Durable Portfolio Construction® \*** è la nostra soluzione per aiutare gli investitori a rapportarsi alle mutate condizioni di volatilità dei mercati e ad essere protagonisti delle proprie decisioni d'investimento di lungo periodo.

► **PER MAGGIORI INFORMAZIONI**  
Telefonate al numero **800 131 866** o mandate una e-mail a **info-italia@ngam.natixis.com**

**\*Costruzione di Portafogli Durevoli**  
Natixis Global Asset Management è la società capogruppo di una serie di società specializzate nella gestione e distribuzione a livello mondiale.

Prima dell'adesione, leggere il prospetto a disposizione presso i collocatori.

ADUS244B-0413