

PROMOTORI & CONSULENTI

FONDI&SICAV

Marzo 2012



Previdenza

Finalmente anche
in Italia



Previdenza/2

Ma non è facile
farla crescere



Previdenza/3

Bisogna puntare
sui giovani



Parla Zeno d'Acquarone, presidente di Ascosim

**«Impegnati nella
consulenza vera»**

Quando la consulenza è pura

Le sim che offrono esclusivamente il servizio di advisory in materia di investimenti non solo sono riuscite a resistere sul mercato, ma hanno aumentato il loro business puntando sulla capacità di offrire consigli qualificati e professionali. I numeri sono ancora limitati, ma indicano una precisa strada da seguire, ovvero specializzazione, personalizzazione e assenza di conflitto di interessi. Il trend di nascita di nuove strutture sta rallentando, ma è probabile che assisteremo a fenomeni di aggregazione e consolidamento. «Molti intermediari tradizionali, per svariati motivi, hanno deluso la propria clientela che è disorientata»

a cura di Massimiliano D'Amico

L'appuntamento con l'advisory fee only è fissato per il 19 marzo a Milano. Si terrà infatti presso la sede della Borsa Italiana il secondo FORUM SULLA CONSULENZA FINANZIARIA organizzato da ASCOSIM. Il presidente dell'associazione, ZENO D'ACQUARONE, spiega come si stanno comportando in queste fasi complicate le società autorizzate a svolgere esclusivamente il servizio di consulenza in materia di investimenti e chiarisce che cosa cambierà con la Mifid review.

Molte strutture hanno debuttato sul mercato in una delle fasi più negative dal punto di vista macroeconomico della storia. In generale, qual è il bilancio delle sim di consulenza in questi quattro anni turbolenti?

«In effetti la gran parte delle sim di consulenza ha ricevuto l'autorizzazione a operare e ha mosso i primi passi sul mercato proprio nel 2008, in coincidenza con l'inizio della tempesta sui mercati finanziari. Malgrado lo scenario non fosse dunque dei migliori, le sim pure non solo sono riuscite a resistere sul mercato, ma hanno aumentato il loro business puntando forte sulla capacità di offrire un'advisory qualificata e professiona-

le. I numeri, al riguardo, sono ancora relativi, ma indicano una precisa strada da seguire, ovvero la consulenza specializzata, personalizzata e scevra dai conflitti di interessi. A tal proposito è interessante sottolineare che la crescente sfiducia evidenziata dagli investitori italiani nei confronti dei canali tradizionali porta con sé una maggiore attenzione da parte della clientela verso gli operatori indipendenti come le sim di consulenza».

Crede che ci siano dunque i margini per lo sviluppo del mercato delle sim di consulenza?

«Ritengo che potenzialmente ci siano amplissimi margini di sviluppo per il settore della consulenza in generale. L'evoluzione della normativa in ambito europeo sembra infatti attribuire sempre più rilevanza a questo servizio. Per quanto riguarda le sim di consulenza, abbiamo assistito a un fenomeno di fioritura di realtà dall'entrata in vigore della Mifid. Oggi, operano sul mercato circa 25 sim pure, ossia autorizzate al solo servizio di consulenza. Mi risulta che il trend di nascite stia rallentando, complici anche le attuali difficoltà che coinvolgono tutti i settori dell'economia, ma è probabile che vedremo sorgere altre realtà in futuro, così come ritengo verosimile che assisteremo a fenomeni



« La clientela delle sim è costituita per il 40% da privati, mentre per il 60% sono investitori istituzionali »

di aggregazione e consolidamento anche all'interno di questa nicchia di mercato».

Le sim di consulenza sono in grado di resistere alla forza d'urto degli intermediari tradizionali che si sono lanciati con decisione nel business della consulenza a parcella?

«Occorre fare una premessa fondamentale per potere rispondere. La consulenza è un servizio che si presta a essere declinato in innumerevoli modelli di business, che gioco forza saranno calibrati in funzione di molteplici fattori tra cui: la tipologia di intermediario che offre il servizio, il target di clientela, l'universo di strumenti finanziari di riferimento, i modelli di pricing e di remunerazione dell'intera filiera. Con queste premesse, ritengo che il mercato sia molto ampio e ancora da sviluppare. C'è poi un aspetto molto importante: la credibilità di chi offre il servizio. Ebbene, oggi c'è un problema in tal senso e molti intermediari tradizionali ne soffrono, perché, per svariati motivi, hanno deluso la propria clientela, che è disorientata».

Il mancato avvio dell'Albo dei consulenti finanziari sta penalizzando le sim di consulenza?

«Siamo ormai nel quinto anno dall'entrata in vigore della Mifid e purtroppo in Italia la nascita dell'Albo dei consulenti e delle società di consulenza latita e non mi risulta che ci siano prospettive di vederlo sorgere a breve. Non è una bella cosa. Direi che più che penalizzare le sim di consulenza, si ostacola lo sviluppo del settore. È presente e opera sul mercato da diversi anni un buon numero di operatori (consulenti finanziari, persone fisiche o giuridiche) che loro malgrado sono costretti a vivere in una sorta di limbo normativo. Questa situazione presta poi il fianco a fenomeni di abusivismo professionale. Auspico dunque che il legislatore agisca al più presto per livellare il campo di gioco. Perché, se ai consulenti finanziari è permesso, in sintesi, di operare ancora in regime di vacatio legis, le sim di consulenza, al contrario, sono costrette, ovviamente credendoci, a sostenere rilevanti investimenti sia nel settore compliance sia in quello organizzativo, legale e tec-

nologico, per adattarsi alle norme sulla trasparenza e a tutte le procedure finalizzate alla classificazione della clientela, nonché alle informazioni verso gli stessi. È altresì vero che gli oneri sostenuti per la compliance generano nella pratica quotidiana un vantaggio competitivo durevole, in quanto i clienti sembrano preferire le strutture più regolate e in grado di assicurare le maggiori garanzie».

È possibile stilare l'identikit dell'investitore che si rivolge a una sim di consulenza?

«In base all'ultimo censimento effettuato internamente all'associazione,



Parla Zeno d'Acquarone,
presidente di Ascocim

Forum della consulenza finanziaria 2012
Parla il segretario generale di Ascocim Massimo Scolari

Ecco i nostri numeri

I segretario generale di Ascocim, MASSIMO SCOLARI, annuncia le novità della seconda edizione del Forum della consulenza finanziaria e spiega con quali obiettivi, nel gennaio 2010, è nata Ascocim.

PUÒ ANTICIPARCI QUALI SARANNO I TEMI ALL'ORDINE DEL GIORNO?

«Quest'anno proporremo un convegno interamente focalizzato sul tema della Mifid review. Nella prima giornata i partecipanti potranno seguire la relazione della professores-

sa MARIA TERESA PARACAMPO dell'università di Bari, cui seguiranno gli interventi degli esponenti delle autorità presenti: Banca d'Italia, Ministero dell'economia e delle finanze e Consob. Poi sarà la volta delle associazioni: Abi, Assoreti e Association of independent financial advisers, la principale associazione inglese di consulenti indipendenti. Grazie al loro contributo, cercheremo di capire quali saranno le problematiche applicative che la Mifid review comporterà nei business model adottati dagli operatori. Dal punto di vista

numerico, l'obiettivo, in sintesi, è replicare il successo riscosso dalla prima edizione del Forum, documentato dai circa 700 partecipanti registrati all'evento. E, tenuto conto dell'affluenza attesa, quest'anno la manifestazione si terrà nel prestigioso scenario di Palazzo Mezzanotte, sede della Borsa Italiana».

ATTUALMENTE QUANTE SIM SONO ASSOCIATE AD ASCOCIM?

«Ascocim conta al momento 18 associate alle quali si aggiungerà presto la diciannovesi-

la clientela delle sim è costituita per il 40% circa da clientela privata e con patrimonio medio di 2-3 milioni di euro, mentre la percentuale più consistente (circa il 60%) è rappresentata dagli investitori istituzionali, soggetti che da tempo sono abituati a servirsi della consulenza prestata dagli advisor indipendenti e che ora si sentono maggiormente garantiti perché le sim sono interlocutori regolati e vigilati. Qualche settimana fa, una delle nostre associate, VIRTUAL ADVISE, ha inoltre lanciato la grande sfida al mercato retail. Grazie a una piattaforma web aperta a tutti i risparmiatori, la società guidata da CLAUDIO COSTAMAGNA darà infatti la possibilità a tutti gli utenti di ottenere on-line una consulenza finanziaria indipendente. Ritengo che sia una grande scommessa imprenditoriale e una novità interessante per il panorama italiano. Al di là di questa affascinante iniziativa, penso, tuttavia, che il mondo delle sim di consulenza

rimarrà fortemente focalizzato sulla clientela di alto standing. Il livello di servizio altamente personalizzato, a mio parere, non è infatti sostenibile a fronte di portafogli inferiori a qualche centinaio di migliaia di euro».

Dal dicembre prossimo, l'unica modalità per la remunerazione dell'attività di consulenza prestata dagli advisor del Regno Unito sarà rappresentata dalla parcella pagata direttamente dal cliente. Che cosa accadrebbe, secondo lei, se questa rivoluzione avvenisse anche in Italia?

«Nel corso del 2011, come Ascocim, siamo stati a Londra per incontrare esponenti dell' Fsa e dell'Aifa, la principale associazione di consulenti finanziari del Regno Unito. Dai colloqui è emerso un quadro di profondo cambiamento delle regole e del sistema finanziario inglese. A differenza di quanto ci si poteva aspettare, il sistema attuale inglese di remunerazione degli independent advisor si basa principal-

mente sulle retrocessioni delle case prodotte a favore dei consulenti mediante alcune piattaforme informatiche. Il complesso normativo della retail distribution review rischia di avere, a detta degli operatori stessi, un effetto tsunami sulla categoria dei consulenti che hanno un orizzonte temporale troppo ristretto per adattarsi (e con loro i clienti) al nuovo modello di business. Credo che il principio per cui è il cliente a dovere pagare direttamente per il servizio sia corretto e che in futuro debba essere il solo modo di ottenere consulenza, non mascherata o viziata da logiche o pratiche commerciali. Le eventuali retrocessioni dovrebbero essere consentite, ma interamente a favore del cliente. Detto ciò, una norma di tale portata, creerebbe a maggior ragione, anche in Italia, gli stessi se non maggiori effetti che ha sul mercato inglese».

Le sim di consulenza puntano sull'assenza di qualsivoglia conflitto d'inte-

ma. Contando che sono presenti sul mercato 25 sim che offrono esclusivamente il servizio di consulenza in materia di investimenti, possiamo affermare senza tema di smentita di essere un'associazione fortemente rappresentativa. In ogni caso, le sim che hanno deciso di non associarsi ad Ascosim sono sempre le benvenute ai nostri convegni e, più in generale, per loro la porta è sempre aperta per partecipare ai tavoli di lavoro che periodicamente organizziamo per approfondire le tematiche legate alla consulenza».

QUALI OBIETTIVI INTENDEVATE RAGGIUNGERE E AVETE GIÀ CONSEGUITO, CON ASCOSIM?

«Il primo atto formale dell'Associazione è stato stilare un codice etico, al quale tutte le associate devono uniformarsi. E, partendo da questo presupposto, Ascosim è nata principalmente per raggiungere tre obiettivi: promuovere e accreditare verso le autorità e il mercato il settore delle sim di pura consulenza (negli scorsi mesi abbiamo partecipato ai tavoli di lavoro istituiti da Banca d'Italia e Consob e alle riunioni del Mef, compresa la



consultazione a livello europeo con l'Esma), creare e sviluppare la rete delle sim che operano esclusivamente in regime di fee only e organizzare e partecipare a convegni, dibattiti e ogni altra iniziativa che possa fare conoscere la nostra attività».

ressi. Molti osservatori, tuttavia, si chiedono se a questo impegno segua poi la capacità di generare performance nei portafogli dei clienti. Qual è il suo parere a riguardo?

«L'abbattimento della cosiddetta parcella occulta e la risoluzione a monte del conflitto d'interessi rappresentano la condizione necessaria, ma non sufficiente, per garantire una consulenza finanziaria di alto livello. Sottolineare solamente i minori costi associati alla nostra attività rischia di banalizzare la questione. Le sim di consulenza sono infatti in grado di offrire, grazie a team specializzati, un'adeguata esperienza e professionalità nell'attività di consulenza, entrambe leve essenziali, congiuntamente alla credibilità, per riuscire a generare realmente performance nei portafogli dei clienti».

Inizialmente, gli Etf sembravano rappresentare per le sim di consulenza i prodotti top. Questo trend è cambiato nel corso degli anni?

«Non credo che questa affermazione possa essere considerata del tutto corretta e sposi l'approccio delle sim di consulenza. Gli Etf sono e saranno uno strumento importante, ma rientrano in un universo investibile molto ampio cui le sim di consulenza guardano nell'effettuare le raccomandazioni di investimento alla clientela. L'offerta di questi prodotti si è evoluta costantemente e se un tempo gli Etf cercavano di replicare nel modo il più possibile fedele le performance di un indice di mercato, azionario od obbligazionario, evidenziando costi più contenuti rispetto ai tradizionali fondi comuni, negli ultimi anni lo scenario sembra cambiato radicalmente. Sono stati lanciati sul mercato, infatti, cloni sempre più sofisticati, per modalità di replica del sottostante, per strategie, per tipologie e per liquidità. L'universo degli Etf si è ampliato notevolmente e oggi c'è la necessità di adeguate competenze per potersi orientare nell'offerta di

questi strumenti. Il mercato della domanda lo richiede e l'offerta si deve adeguare di conseguenza».

Crede che l'introduzione della Mifid review potrebbe portare vantaggi alle sim di consulenza?

«La norma introduce importanti novità anche a livello del servizio di consulenza. Si parla infatti di consulenza offerta con modalità indipendente, ossia abbracciando un universo ampio di strumenti finanziari e senza retrocessioni, e di consulenza ristretta, ossia basata su un numero limitato di strumenti finanziari, tipicamente i prodotti della casa, dove le eventuali retrocessioni devono essere dichiarate ed esplicitate al cliente. Il codice etico delle sim di consulenza si ispira proprio a questi principi e quindi ritengo che tutto il settore ne beneficerà. L'aspetto importante è che il cliente sia messo nelle condizioni di comprendere la tipologia di servizio che riceve».