

# Consulenza, lo sviluppo è guidato da pf e private

di Filippo Brunamonti

In una dimensione dove i *driver* di sviluppo della consulenza finanziaria sono tutto, l'evoluzione del mercato non può certo scapparci di mano. **AIFIn - Associazione Italiana Financial Innovation** - ha promosso e realizzato, in collaborazione con **MarketLab**, due ricerche sul tema: una sull'offerta e l'altra sulla domanda. Lo scopo? Aprirci gli occhi sullo stato di salute della promozione finanziaria in Italia. Secondo **Sergio Spaccavento**, presidente di **AIFIn** e *managing partner* di **MarketLab** sulla consulenza finanziaria a pagamento, "relativamente all'offerta, la normativa e la regolamentazione tenderanno sempre più a ridurre i conflitti di interesse tra intermediari e cliente e a garantire una maggiore trasparenza nei modelli di *pricing* e

remunerazione degli intermediari". Di fatto, con la **Mifid** la consulenza è diventata un servizio di in-

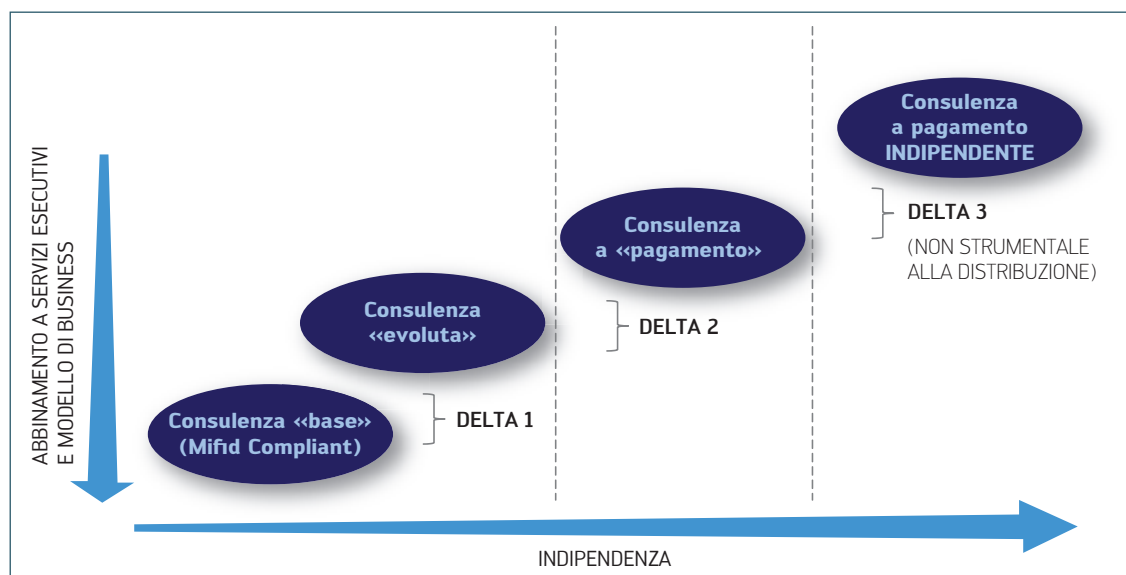
**Negli attuali modelli l'advisory è abbinata a servizi esecutivi**

vestimento principale. Gli intermediari hanno quindi adeguato il servizio di consulenza a quanto prescritto dalla normativa: "la prestazione di raccomandazioni personalizzate a un cliente, dietro sua richiesta o per iniziativa

dell'impresa di investimento, riguardo ad una o più operazioni relative a strumenti finanziari". Spaccavento non ha dubbi: l'elemento caratterizzante dell'attività di consulenza in materia di investimenti è la "personalizzazione". "Per la valutazione di adeguatezza l'operatore finanziario dovrà ottenere dal cliente le informazioni necessarie in merito alle conoscenze ed esperienze in materia di investimenti riguardo al tipo di prodotto o servizio, alla situazione finanziaria e agli obiettivi di investimento, per essere in grado di raccomandare i servizi di investimento e gli strumenti finanziari adatti al cliente stesso".

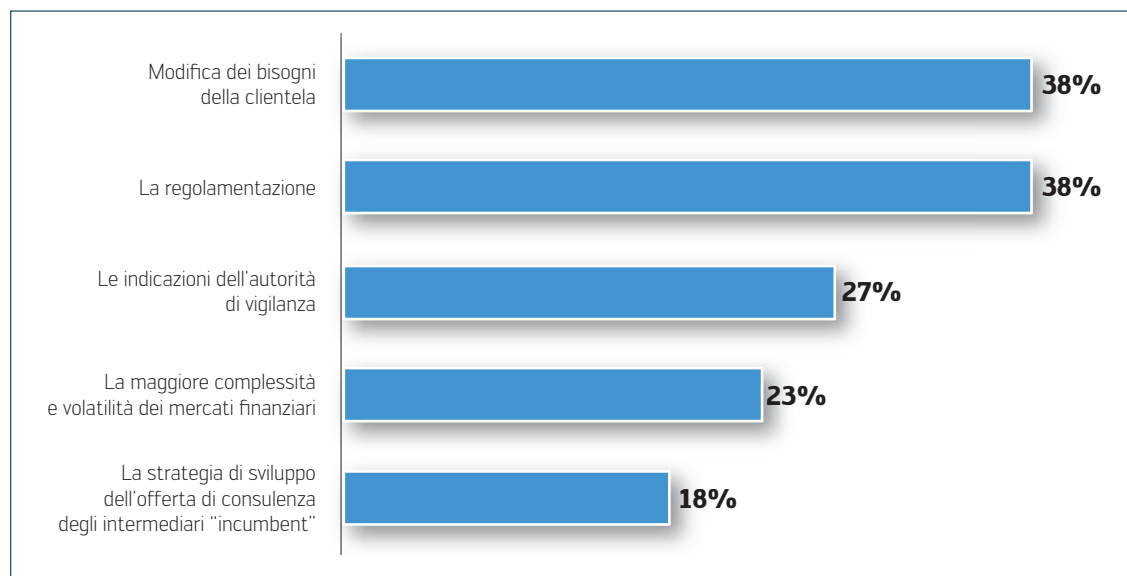
Lo sviluppo della consulenza finanziaria ha rappresentato e rappresenta ancora per molti operatori un'importante evoluzione e innovazione nell'offerta dei servizi di investimento. Nella gran parte degli attuali modelli di *business* la consulenza in materia di investimenti rimane abbinata ai servizi esecutivi (collocamento e raccolta ordini/negoziazione) ed è remunerata indirettamente da questi servizi. Secondo la ricerca di AIFIn, questo scenario "pone un problema evidente di conflitto di interesse, evidenziato più volte dagli organi di vigilanza, ma percepito in modo significativo anche dalla stessa clientela". Gran parte degli intermediari intervistati ha già lanciato, anche se in alcuni casi a livello sperimentale, un servizio di

## EVOLUZIONE STRATEGICA DEI MODELLI DI BUSINESS



Fonte: MarketLab

## DRIVER STRATEGICI DELLA CONSULENZA FINANZIARIA A PAGAMENTO



Fonte: MarketLab

consulenza evoluta. "Premettiamo che non esiste una definizione standard di **servizio di consulenza evoluta** - sottolinea Spaccavento - ma che normalmente nel mercato si fa riferimento a una consulenza con un livello di servizio superiore rispetto a quanto strettamente previsto dagli obblighi normativi (Mifid).

Il principale elemento di differenziazione della consulenza evoluta riguarda il controllo di adeguatezza sul portafoglio della clientela (mentre per la consulenza base si verifica solo l'adeguatezza del prodotto). Altri elementi di differenziazione ruotano attorno all'analisi della clientela, la pianificazione finanziaria e *asset allocation* strategica, il perimetro in termini di strumenti di investimento e il monitoraggio".

Nel disegnare il servizio di consulenza evoluta, il sondaggio rileva come gli intermediari si siano concentrati sulla costruzione di un processo "robusto" sotto il profilo finanziario e industrializzabile, adottando piattaforme tecnologiche

**Il target principale dell'offerta evoluta è il segmento hnwi e affluent**

e motori finanziari. Meno efficace sembra il modello di servizio nel suo complesso, "il che potrebbe rappresentare una criticità se, come cre-

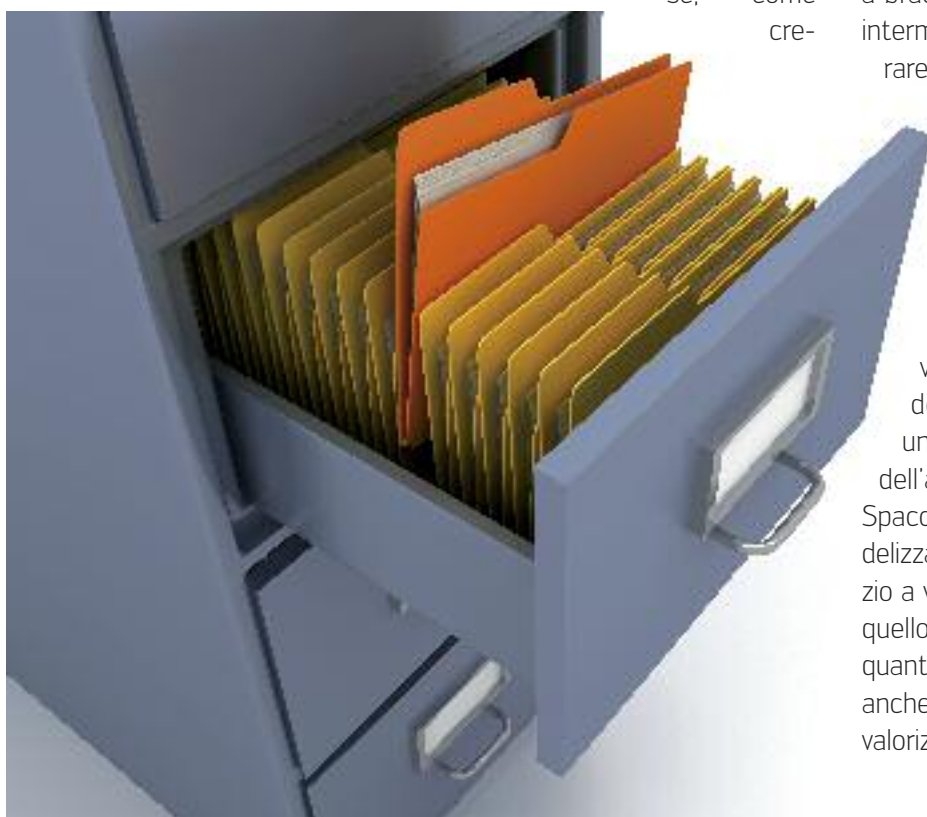
diamo, la consulenza evoluta sarà l'infrastruttura di base per lo sviluppo dell'offerta di consulenza a pagamento".

Come emerge dall'analisi AIFIn, il *target* principale del servizio di consulenza evoluta è il segmento *private* e *affluent* "sulla base della semplice (in parte erronea) considerazione che al crescere del patrimonio dovrebbero crescere i bisogni di consulenza sugli investimenti da parte della clientela".

Per il presidente di AIFIn, le prospettive di **sviluppo della consulenza a pagamento** vanno a braccetto con la volontà (degli intermediari intervistati) di migliorare la redditività attraverso la ricerca di nuove fonti di ricavo (diversificazione e stabilizzazione degli stessi) tra l'altro a basso assorbimento di capitale.

"Altri obiettivi intermedi legati alla redditività sono invece connessi all'aumento delle quote di mercato e di una maggiore remunerazione dell'amministrato" aggiunge Spaccavento. C'è poi il *goal* di fidelizzare la clientela con un servizio a valore aggiunto. Non manca quello di adeguare il servizio a quanto prescritto dalla normativa anche in una logica proattiva e di valorizzazione degli investimenti in

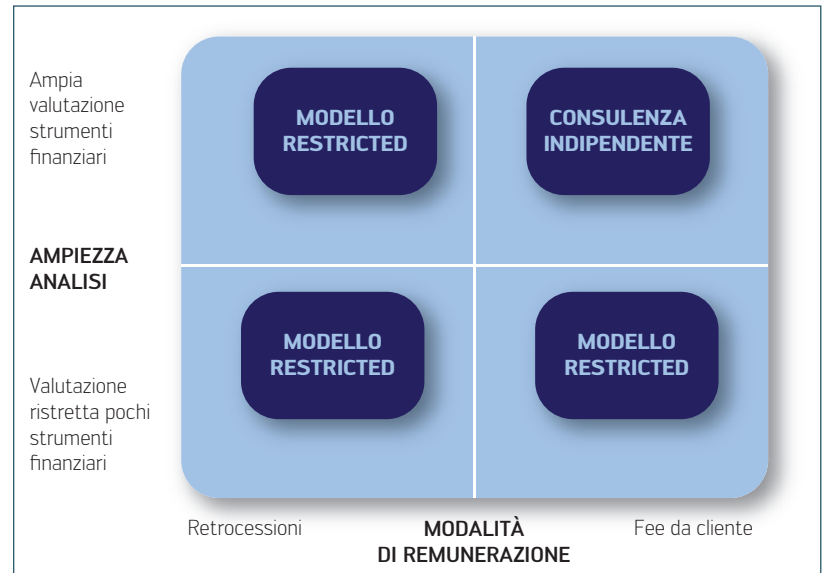
Sergio Spaccavento, AIFIn



*compliance*. “Tra le banche commerciali intervistate, che sono poi gli operatori che hanno oggi le maggiori quote di mercato in termini di AUM nei servizi di investimento, sono poche quelle che hanno lanciato un servizio di consulenza a pagamento. Maggiore è invece la **sperimentazione di modelli a pagamento tra gli operatori specializzati** (banche private, rete di promotori e chiaramente le SIM di consulenza). La motivazione principale che frena lo sviluppo del servizio di consulenza a pagamento per le banche è soprattutto la sua sostenibilità *stand alone*”.

La ricerca scolpisce inoltre il ruolo della **Mifid Review**, che si rivela in grado di introdurre, in maniera formale, il modello di prestazione di servizio di consulenza indipendente (*fee-only*). “Gli intermediari potranno posizionarsi nel mercato scegliendo tra diversi modelli di servizio e di *business*, adottandone anche più di uno per

## MIFID REVIEW: MODELLI DI BUSINESS E CONSULENZA INDIPENDENTE



Fonte: MarketLab

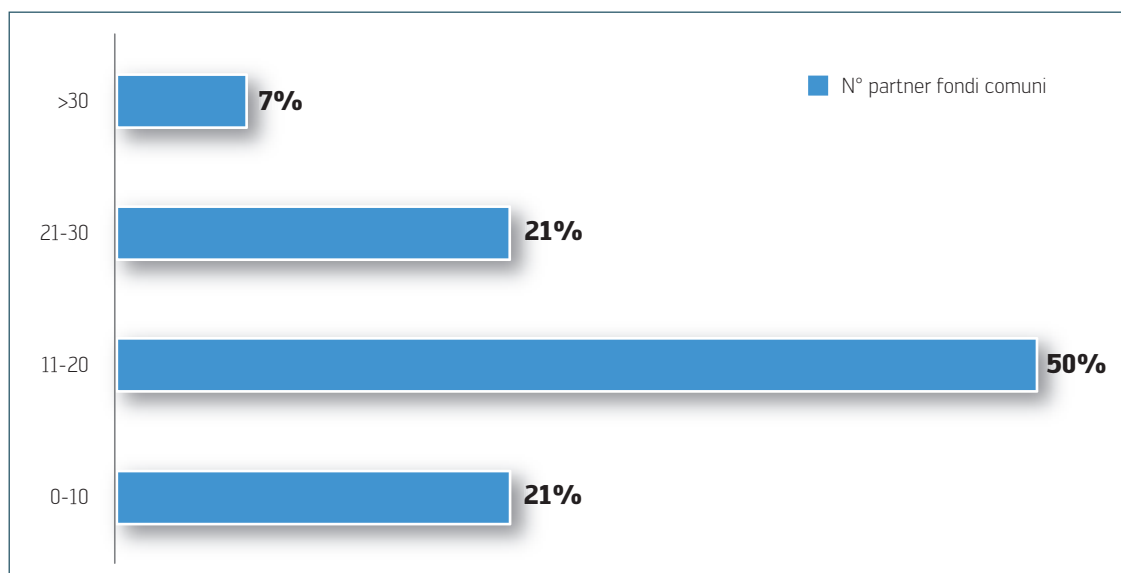
differenziare l'offerta rispetto ai vari target di clientela”. Spaccavento ritiene di fondamentale importanza per lo sviluppo della consulenza finanziaria a pagamento la capacità degli interme-

diari di sviluppare e differenziare i modelli di servizio in funzione dei bisogni e delle aspettative della clientela”. Ad oggi rileviamo come la *value proposition* della consulenza a pagamento, soprattutto per gli operatori tradizionali, non sempre evidenzia delle nette differenze di servizio rispetto alla consulenza evoluta”.

In conclusione, le previsioni degli intermediari intervistati - relative allo sviluppo della domanda di mercato della consulenza a pagamento a tre anni e alla capacità di penetrazione dello stesso - sembrano ottimistiche “anche se probabilmente basate su una stima di migrazione della clientela verso modelli principalmente *fee & commission*”. La versione di AIFIn è ormai chiara: l'Associazione Italiana Financial Innovation ritiene che la consulenza finanziaria a pagamento, soprattutto nella sua prima fase di sviluppo, presupporrà l'esistenza di un bisogno (per il momento solo latente) di ricevere un servizio professionale che vada oltre il semplice possesso di un patrimonio finanziario. Evoluzione e modifiche dei bisogni della clientela, certo. Ma anche piena conoscenza delle caratteristiche e dimensioni di questo fenomeno. Senza dimenticare l'ultimo, primordiale fattore: l'indipendenza.

**I sistemi di pagamento più innovativi sono diffusi tra operatori specializzati**

## ARCHITETTURA APERTA



Fonte: MarketLab