

Tutta l'Europa è paese

I fenomeni che stanno caratterizzando il mondo della distribuzione italiana si ritrovano quasi ovunque. Concentrazione dell'industria, consolidamento dei promotori e consulenza sembrano, in estrema sintesi, i driver dell'advisory finanziaria in tutti i principali stati. È ancora acceso il dibattito sulla rivoluzione che si avvierà nel mercato britannico dal dicembre prossimo. Secondo alcuni, rappresenterà la fine dell'intermediazione, per altri invece si tratta del primo passo che consentirà di offrire una consulenza realmente indipendente. «L'eccesso di regolamentazione sta spingendo anche gli operatori in possesso di una certa seniority e di un portafoglio rilevante a lasciare il business»

di Massimiliano D'Amico

Gli italiani, si sa, sono tradizionalmente esterofili. Amiamo tutto ciò che viene da oltre confine, che si tratti di musica, film o calciatori. E la consulenza finanziaria non poteva ovviamente fare eccezione. Ma se Stati Uniti e Regno Unito sembrano rappresentare ancora il benchmark cui tendere, i modelli distributivi utilizzati dai paesi assimilabili all'Italia, come Francia, Germania e Spagna, non sembrano poi così perfetti. Le testimonianze dei rappresentanti delle principali associazioni di consulenza finanziaria di quei paesi vanno infatti in questa direzione.

Premesso che il modello italiano rappresenta un unicum nel panorama finanziario europeo e tutti ne dovremmo ormai conoscere i pregi e i difetti, abbiamo allargato il focus ai paesi oltre confine e, grazie a un'esauriente analisi redatta da ASSORETI e dal CENTRO ARCELLI PER GLI STUDI MONETARI E FINANZIARI della LUISS GUIDO CARLI, abbiamo avuto modo di sintetizzare con una certa semplicità i business model utilizzati.

Com'era prevedibile attendersi, la Germania vanta il settore dell'intermediazione finanziaria più sviluppata in Europa. Sono circa 300 mila, infatti, i consulenti finanziari attivi,

mentre le imprese che svolgono intermediazione finanziaria hanno raggiunto quota 200 mila. A svettare nel panorama della consulenza tedesca è in ogni caso la figura del single-tied agent, che tradizionalmente ha un ruolo prevalente e solo di recente ha perso terreno a vantaggio del multi-tied agent. Mentre il primo può offrire consulenza solo sui prodotti offerti da una sola banca o assicurazione con la quale è legato contrattualmente (solitamente da un rapporto di lavoro dipendente), il multi-tied agent deve seguire il principio della best advice e opera su un numero limitato di prodotti esistenti sul mercato offerti dall'organizzazione con la quale ha sottoscritto un impegno. Infine negli ultimi anni si sono affacciati con una certa decisione sul mercato teutonico gli independent financial advisor, che ovviamente devono seguire il best advice principle e sono tenuti a comunicare al cliente il costo della consulenza o l'entità delle commissioni ricevute sin dall'inizio del rapporto. Mentre questi ultimi devono essere iscritti alla Camera di industria e commercio, è la Bafin (la Federal financial supervisory authority) a gestire il registro dei tied-agent.

In Francia, invece, i soggetti coinvolti nell'attività di consulenza in



« I giovani

sono scoraggiati

da uno scenario

non certo

facile »

materia di investimenti, di promozione e collocamento degli strumenti sono i direct marketer e i financial investment adviser (circa 3 mila professionisti). In pratica la distribuzione dei prodotti del risparmio gestito in Francia poggia su due pilastri: banche e assicurazioni, da un lato, e conseiller independant, dall'altro. L'attività di questi ultimi, definiti financial investment adviser (che si tratti di persona fisica o giuridica), consiste principalmente nel fornire consulenza in materia di investimenti e l'esecuzione di transazioni bancarie. Per potere diventare financial investment adviser i professionisti devono essere in possesso di una laurea in studi giuridici o economici o di un altro titolo o credenziali dello stesso livello e vantare almeno due anni di esperienza professionale in posizioni connesse all'esecuzione delle transa-

zioni, maturati durante i cinque anni precedenti l'inizio dell'attività. Inoltre tutti i Fia devono appartenere a un'associazione riconosciuta dall'Autorité des marchés financiers, che ha il potere di sanzionarli. Prima di offrire consulenza, il Fia deve sottoporre al cliente una lettera di nomina che deve contenere, tra le altre cose, i termini e le condizioni della sua remunerazione e la dichiarazione di essere in possesso delle risorse e delle procedure che gli consentano di impedire e/o gestire qualsiasi tipo di conflitto di interessi. Tra i soggetti autorizzati a svolgere l'attività di promozione di prodotti finanziari figurano, ovviamente, anche le banche, le società di investimento (brokerage), le compagnie di assicurazione e i tied agent. La principale differenza con il sistema italiano è che i direct marketer francesi, che sono iscritti in un registro te-

nuto dalla Banque de France, possono avere mandati con molte compagnie, mentre nel nostro paese il promotore finanziario può operare solo come monomandatario.

La consulenza finanziaria anche in Spagna vede da una parte la forte presenza delle banche, che operano con i loro dipendenti e che si ritagliano una quota preminente del mercato, e le empresas de servicios de inversión, che devono essere autorizzate dalla Comisión nacional del mercado de valores. Nel dettaglio le empresas de servicios sono divise in cinque categorie: le sociedades de valores, che corrispondono ai broker/dealer (le prime cinque società realizzano il 60% del profitto del settore); le agencias de valores (broker); le agencias de valores simplificadas, che possono prestare esclusivamente il servizio di ricezione e trasmissione di or-

dini; le sociedades gestoras de carters che svolgono principalmente attività di gestione di portafogli con carattere discrezionale e gestionale, consulenza e analisi alle imprese sulla struttura patrimoniale e finanziaria; le empresas de asesoramiento fi-

nanciero, nate nel 2009 e in grande sviluppo, che possono prestare esclusivamente servizi di consulenza in materia di investimenti. Tutte le empresas de servicios de inversión possono assumere agenti per la promozione e la commercializzazione dei servizi fi-

nanziari e secondo i dati raccolti e gestiti dalla Comisión nacional del mercado de valores; al 31 marzo 2011, operavano in Spagna 9.569 agenti, sia persone fisiche, nel 95% dei casi, sia giuridiche, mentre gli intermediari sono circa 20 mila. ■

Vincent J. Derudder, presidente della Federazione europea dei consulenti finanziari e degli intermediari finanziari

Drammaticamente ridotti

La diminuzione dei professionisti che operano sul territorio e il conseguente consolidamento del settore sembrano fenomeni che accomunano l'advisory finanziaria in tutta l'Europa. Ne abbiamo parlato con VINCENT J. DERUDDER, presidente della FEDERAZIONE EUROPEA DEI CONSULENTI FINANZIARI E DEGLI INTERMEDIARI FINANZIARI, organizzazione basata a Bruxelles che rappresenta gli advisor appartenenti ai 27 paesi dell'Unione Europea, oltre a Svizzera e Norvegia.

L'evoluzione principale che ha riguardato gli intermediari italiani sembra il passaggio da semplici venditori di strumenti finanziari a consulenti in grado di offrire ai clienti un servizio a 360 gradi. Anche nel resto d'Europa si è assistito a un'evoluzione simile?

«Sta accadendo esattamente la stessa cosa. Non soltanto nella nostra industria i commerciali stanno diventando sempre più professionali, più esperti e più istruiti e preparati. Allo stesso modo anche i clienti sembrano sempre più esigenti e curiosi e iniziano a interessarsi maggiormente alle specifiche dei prodotti o dei servizi d'investimento che vengono loro proposti. Si tratta di un trend di crescita

positivo, che interessa tutti gli attori del mondo degli investimenti. Sfortunatamente, tuttavia, la nuova regolamentazione europea voluta da MICHEL BARNIER, commissario europeo dei servizi finanziari, sta penalizzando questo trend, con l'imposizione di restrizioni allo sviluppo della distribuzione dei prodotti e dei servizi».

In Italia negli ultimi anni si è assistito alla costante diminuzione del nume-



ro dei professionisti. Anche nel resto d'Europa si è assistito a questa sorta di selezione naturale darwiniana?

«Sfortunatamente sì. Il numero degli intermediari negli ultimi anni si è drammaticamente ridotto: se prima dello scoppio della crisi il numero dei professionisti della pianificazione finanziaria si aggirava attorno quota 650 mila, oggi se ne contano circa 500 mila. Questa riduzione è dovuta non solo alla crisi, ma al costante aumento delle regole per operare stabilite in seno alla Comunità europea. L'eccesso di regolamentazione sta spingendo anche i professionisti in possesso di una certa seniority e di un portafoglio rilevante a lasciare il business, poiché non sono più in grado di sostenere il peso dei costi di compliance e delle continue restrizioni, mentre i giovani sono scoraggiati da uno scenario non certo facile».

Per potere resistere sul mercato e garantire alle società d'appartenenza utili significativi, un intermediario italiano deve indicativamente avere un portafoglio clienti pari a circa 10 milioni. Qual è la soglia minima che un promotore europeo deve vantare?

«Ritengo che 10 milioni di euro rap-

presenti la dimensione minima per potere coprire solo le spese. Questa tesi è stata confermata recentemente da un sondaggio che abbiamo condotto su circa 1.000 intermediari europei. Se associamo poi i costi di compliance, le nuove e sempre più pressanti incombenze amministrative e gli investimenti tecnologici richiesti dalle normative, ai margini sempre più bassi assicurati ai professionisti, un intermediario che lavora su 30 punti base utilizza i propri introiti per pagare un salario decente a se stesso e alla propria segretaria...».

In Italia le prime cinque società attive nell'intermediazione rappresentano circa l'80% del mercato. Anche nel resto d'Europa c'è questa forte concentrazione?

«La concentrazione è un altro male del momento. I regulator europei sembrano convinti che "grande è bellissimo" e in tal senso anche i politici stanno incoraggiando dinamiche di questo genere. Probabilmente lo fanno in nome di una maggiore prote-



zione del cliente, dimenticando che una minore competizione non migliora certo la qualità del mercato. Questo fenomeno è iniziato nel Regno Unito dopo l'entrata in vigore del Financial services act del 1986 e notiamo che lo stesso trend si sia esteso praticamente ovunque, eccetto forse in Francia, in Spagna (il paese è devastato dalla crisi) e in Belgio».

In Italia le società lottano da sempre sul mercato per accaparrarsi i professionisti più importanti. Succede anche nel resto d'Europa?

«È così ovunque, ma possiamo lamentarci? Se vuoi ottenere il meglio,

devi pagarlo! Una Ferrari costa certamente più di una Lada».

In Italia negli ultimi anni sembra esplosa la moda del multibrand. Circa il 30% dei prodotti distribuiti è infatti gestito da asset manager che non hanno alcun rapporto con l'intermediario. Si tratta di un trend europeo?

«Sì. Il concetto di architettura aperta è stato lanciato in Uk negli anni '90 e si è diffuso rapidamente nel resto d'Europa, anche in quella dell'est. Si tratta di un modo intelligente per le banche e gli altri conglomerati finanziari di mantenere il controllo sui soldi dei clienti, custodendone gli asset. ■

Johannes Muschik, presidente della Verband der österreichischen Finanz- und Versicherungsprofessionisten

Poco multibrand in Austria

JOHANNES MUSCHIK, presidente della VERBAND DER ÖSTERREICHISCHEN FINANZ- UND VERSICHERUNGSPROFESSIONISTEN, spiega che finché saranno consentite le commissioni, queste rappresenteranno la prima scelta sia per i clienti sia per i consulenti finanziari austriaci (circa 35 mila).

In Italia due giovani advisor su tre abbandonano la professione entro il ter-

zo anno d'attività. Anche nel suo paese c'è uno scarso turnover generazionale e la professione di intermediario sembra riservata ai più maturi?

«Tutti i canali distributivi in Austria sembrano muoversi in uno scenario di eccessi. Il 20% dei broker assicurativi, ad esempio, è destinato a ritirarsi per motivi di età entro i prossimi cinque anni e sul mercato, al momento, non sembrano esserci le forze fre-

sche necessarie per sostituirli. Più in generale le vendite delle compagnie assicurative sono costantemente in calo e attualmente l'immagine dei consulenti non è buona. Questo scenario non allietta certamente i giovani a diventare independent financial advisor piuttosto che broker assicurativo. La situazione è molto complicata: tanti clienti vedono infatti sparire le loro controparti e molto presto

si paleserà una mancanza di professionisti in grado di assicurare consulenza finanziaria. La ragione è abbastanza semplice: fare crescere i giovani talenti costa parecchio, sia a livello economico sia perché è indispensabile coltivare il loro talento e aspettare con pazienza che questo dia i suoi frutti».

Dal 31 dicembre gli intermediari del Regno Unito non potranno più ricevere le provvigioni sui prodotti distribuiti, ma dovranno essere remunerati mediante una fee. Crede che anche nel suo paese si andrà in questa direzione?

«Giusto un chiarimento: la Retail distribution review rappresenterà la fine per la maggior parte degli advisor finanziari indipendenti in Uk, poiché i clienti non sembrano avere alcuna intenzione di pagare le fee per assicurarsi i servizi di consulenza finanziaria. Non casualmente, dunque, le maggiori compagnie assicurative e i fondi domiciliati in Uk stanno già spostando il peso del loro



business verso l'Europa continentale. Si stima che la vendita di piani pensionistici calerà. E il conto, ancora una volta, verrà pagato dai contribuenti del Regno Unito, attraverso l'aumento dei contributi assicurativi sociali. Questa vicenda mi ricorda in

qualche modo i Monty Python, poiché alcuni politici pensano seriamente che la Rdr debba diventare un modello da seguire per tutti i membri dell'Unione Europea. In ogni caso finché la legislazione europea consentirà le commissioni, queste rappresenteranno, senza dubbio, la prima scelta sia per i clienti sia per i consulenti finanziari austriaci».

In Italia negli ultimi anni sembra esplosa la moda del multibrand. Cosa sta accadendo in tal senso in Austria?

«Sfortunatamente il mio paese non sembra ancora pronto a intraprendere con decisione questo percorso. Le principali banche e compagnie di assicurazione austriache continuano infatti a fare grande affidamento sui propri canali distributivi e il modello multibrand viene utilizzato principalmente dai competitor stranieri. Una volta di più l'Austria sembra lontana dall'idea di un mercato finanziario realmente competitivo, un fenomeno che finisce ovviamente per penalizzare i clienti». ■

Matthias Leidt, di Votum-Verband Unabhängiger Finanzdienstleistungs-Unternehmen

Poca chiarezza in Germania

In Germania il settore della consulenza finanziaria non sembra muoversi in un contesto particolarmente definito e chiaro. E ciò potrebbe suonare strano per un paese che tradizionalmente incarna un esempio di perfetta organizzazione. Ne parliamo con MATTHIAS LEIDT, responsabile delle pubbliche relazioni di VOTUM-VERBAND UNABHÄNGIGER FINANZDIENSTLEISTUNGS-UNTERNEHMEN, l'as-

sociazione che raggruppa le società finanziarie tedesche indipendenti.

Quali sono le caratteristiche del mercato finanziario tedesco?

«Il mercato tedesco si basa tradizionalmente sulla vendita dei prodotti assicurativi, specie quelli del ramo vita. Questo fenomeno ha fatto sì che il comparto finanziario rappresenti in pratica una sorta di sotto-mercato di

quello assicurativo. In ogni caso, dopo la liberalizzazione del 1994, questo settore ha visto l'intensificarsi della concorrenza e un ampliamento della gamma dei prodotti offerti. Più in generale il mercato tedesco mostra una certa complessità e un alto valore di sofisticatezza degli strumenti, e gioco forza i professionisti che operano quotidianamente sui mercati devono essere molto abili».

Anche in Germania il settore si sta dirigendo verso la concentrazione dei player?

«Lo scenario tedesco non sembra paragonabile alla situazione italiana. La più grande struttura di vendita del mio paese conta infatti oltre 10 mila operatori e il settore è storicamente in mano ai big player. Questo fenomeno, tuttavia, non sembra destinato a rallentare. Per sopportare i costi di compliance e per provare a realizzare utili le strutture dovranno necessariamente mettere insieme le forze e dunque nei prossimi mesi mi attendo altre aggregazioni».

In genere come si stanno muovendo le società per assicurarsi i migliori professionisti?

«Per allettare i professionisti della concorrenza la stragrande maggioranza delle strutture tedesche propone ricchi benefit e calibra proposte ad hoc. Fermo restando che la leva economica resta sempre e comunque la più importante, negli ultimi mesi le strutture stanno disegnando pac-



chetti completi per aumentare il loro appeal. Penso in particolare ai servizi e agli strumenti messi a disposizione del professionista per aiutarlo nell'attività quotidiana e alla gamma prodotti, che si sta aprendo sempre più velocemente al multibrand».

Anche in Germania il tema del conflit-

to d'interessi è uno dei problemi dell'advisory finanziaria?

«Sì. Proprio per questo motivo auspico che il legislatore intervenga per porre un freno a una situazione che certo non favorisce la crescita del settore e, in sintesi, penalizza fortemente gli investitori».

Crede che la consulenza fee only potrebbe essere la soluzione ideale?

«Dopo avere studiato a lungo la situazione, un'importante associazione di consumatori ha presentato alla commissione Finanze del parlamento tedesco un disegno di legge a sostegno della consulenza finanziaria indipendente. Al di là di questa lodevole iniziativa, l'appel dell'advisory fee only negli ultimi mesi sembra essersi quanto meno assestato. In ogni caso spero che il recepimento delle normative europee possa aprire anche nel mio paese le porte alla consulenza indipendente. Toccherà poi ai clienti decidere se affidarsi a un intermediario tradizionale o a un consulente fee only». ■

Jean-François Bay, del direttivo della *Chambre nationale des conseillers en investissements financiers*

In Francia dominano le banche

JEAN-FRANÇOIS BAY, membro del direttivo della *CHAMBRE NATIONALE DES CONSEILLERS EN INVESTISSEMENTS FINANCIERS*, illustra le prospettive della consulenza a parcella in un settore, quello finanziario, che sembra ancora dominato dalle bancassurance.

La Francia secondo lei è destinata a seguire l'esempio britannico?

«Nel mio paese il dibattito sull'advi-

sory a pagamento è quanto mai aperto. In ogni caso non intravedo all'orizzonte nessuna rivoluzione in stile Uk. A dominare il campo, infatti, sono ancora le banche e le grandi compagnie assicurative che si sono affacciate con ancora più decisione sul mercato, proponendo una vasta gamma di prodotti. Un simile scenario non è destinato certamente a favorire lo sviluppo della consulenza

fee only, tenuto conto che il cardine della strategia delle bancassurance si basa essenzialmente sul monobrand e circa l'80% dei prodotti distribuiti segue questa regola».

Come è cambiato il mondo dell'advisory finanziaria in Francia negli ultimi anni?

«Dopo un lunghissimo periodo di vuoto normativo, finalmente il primo ago-

sto 2003 il governo francese con il Financial security act ha creato l'Autorité des marchés financiers e ha introdotto una specifica regolamentazione per gli advisor francesi. Prima di quel momento chiunque voleva offrire consulenza finanziaria a parcella poteva farlo senza molti problemi e non a caso si contavano oltre 20 mila operatori che offrivano questo tipo di servizio. Le nuove norme, studiate in modo da garantire al risparmiatore la massima affidabilità e trasparenza nel processo d'investimento, hanno generato una rilevante diminuzione degli advisor attivi sul territorio e attualmente i professionisti iscritti all'Amf sono circa 6 mila».



In genere a quale target di clientela si rivolgono i consulenti fee only?

«Il vuoto legislativo non ha certo favorito lo sviluppo di questo settore e la maggior parte dei clienti non sem-

bra ancora disposta a pagare un servizio che sino a oggi ha ottenuto dalle banche retail percependolo erroneamente come gratuito. In genere gli advisor che utilizzano il sistema fee only si rivolgono a una fascia di clientela di elevato standing che, sempre più, è alla ricerca di professionalità e indipendenza di giudizio. Ritengo che il modello di servizio altamente personalizzato offerto e i costi sostenuti per garantire una consulenza di alto livello (penso in particolare agli investimenti nel risk management e nell'It) non sarebbe sostenibile a fronte di portafogli inferiori a 20 milioni di euro». ■

Josep Soler, direttore generale dell'Institut d'estudis financers

Ascesa dei consulenti in Spagna

L'arrivo della Mifid review sta già rimescolando le carte e la speranza è che la Spagna seguirà il modello che la Gran Bretagna adotterà dal 31 dicembre prossimo. Ecco il parere di JOSEP SOLER, direttore generale dell'Institut d'estudis financers e vicepresidente dell'European financial planning association.

Quali sono le dinamiche che stanno guidando la consulenza finanziaria in Spagna?

«Negli ultimi anni i protagonisti dell'advisory finanziaria hanno fatto un grande sforzo volto a migliorare la formazione dei professionisti, considerata una leva determinante per aumentare la competitività. Se in Italia il numero dei professionisti attivi sembra in lenta ma costante discesa, non si può dire lo stesso dei colleghi spagno-

li. Nel mio paese sia il numero dei consulenti finanziari sia la richiesta di professionisti in grado di offrire un'advisory qualificata è in continua ascesa. Ritengo che questo trend non sia destinato a rallentare nei prossimi mesi».

Come è organizzato il settore finanziario spagnolo?

«Il settore bancario rappresenta per la Spagna una grande realtà economica e sociale in grado di polarizzare una quota preminente del risparmio e degli investimenti. Il mio è infatti un paese fortemente "bancazzato" e non a caso i quattro istituti di credito più grandi si ritagliano una quota di mercato pari al 60% di tutti i servizi finanziari».

Queste strutture si sfidano a suon di benefit per accaparrarsi i migliori professionisti?



«Sicuramente la Spagna non ha raggiunto il livello di competizione evidenziato dal mercato italiano».

In genere qual è il portafoglio medio dei consulenti?

«10 milioni di euro rappresentano probabilmente la size minima per permettere ai professionisti di operare con

successo sui mercati, ma ovviamente la redditività di un portafoglio dipende anche dal tipo di consulenza fornita».

Le società spagnole utilizzano strategie particolari per avviare i giovani alla professione?

«La certificazione, specie quella offerta dall'Efpa, sembra rappresentare nel sistema della formazione professionale spagnola lo strumento attraverso il quale i giovani consulenti finanziari spagnoli cercano di accreditarsi con più determinazione verso il mercato. Questo riconosci-

mento, così come la laurea specialistica nelle materie economiche, rappresenta infatti per le nuove leve una buona base di partenza per il loro percorso di crescita».

Passando ai prodotti distribuiti, il multibrand ha trovato terreno fertile anche in Spagna?

«Stiamo assistendo alla progressiva crescita di questa filosofia e, grazie all'istituzione dell'Eafi, unico soggetto autorizzato dagli organi di vigilanza in Spagna a offrire consulenza finanziaria indipendente, anche le

banche tradizionali ora possono accedere agli strumenti offerti dai più importanti asset manager a livello globale, sposando in pratica l'approccio dell'architettura aperta».

Crede che prossimamente potrebbero essere vietate anche in Spagna le provvigioni sui prodotti distribuiti?

«L'arrivo della Mifid review sta già rimescolando le carte e mi attendo che il terzo step della normativa europea (la Mifid 3) andrà sempre più verso il modello che la Gran Bretagna adatterà dal 31 dicembre prossimo». ■

David Charlet, presidente dell'Association nationale des conseils financiers

Un sistema molto solido

Seguire l'esempio britannico potrebbe rivelarsi molto pericoloso. Almeno questa è l'opinione di DAVID CHARLET, presidente dell'ASSOCIATION NATIONALE DES CONSEILS FINANCIERS, che spiega le dinamiche che stanno guidando il settore della consulenza finanziaria francese.

Il mercato italiano della distribuzione è guidata da pochi big player. Qual è la situazione in Francia?

«C'è un gran numero di piccole organizzazioni. Circa quattro o cinque anni fa è tuttavia iniziato un fenomeno di concentrazione che al momento sembra interessare principalmente le strutture di media grandezza. Le recenti operazioni di merger and acquisition stanno infatti creando veri e propri giganti del mercato. Per quanto riguarda i piccoli player, invece, non c'è stata concentrazione e quelli che sono scomparsi sono stati

in realtà sostituiti dall'arrivo di nuovi attori. La concentrazione del business nelle mani delle società più grandi è comunque un trend in lenta crescita. Nel mercato di oggi, il 56% dei volumi è nelle mani dell'11% delle società. Almeno questo è il quadro nella nostra associazione, che rappresenta il 43% dei professionisti e più del 50% delle società più grandi. Per quanto riguarda la dimensione media dei portafogli, se con 5 milioni un professionista può sopravvivere, 10 milioni sono il livello per avere un business model sostenibile».

In Francia esiste il calciomercato dei professionisti?

«Esistono due logiche: da una parte offrire alti benefit per avere i consulenti più importanti, dall'altra parte garantire un'ampia offerta di servizi che vanno dalla formazione all'aiuto nella ricerca di nuovi clienti».



Secondo lei, la Francia seguirà l'esempio britannico?

«Malgrado tutti gli studi dimostrino che la nostra professione sparirà e con essa molte migliaia di altri lavori, spero che il nostro paese non andrà in quella direzione. Il modello francese è basato sui servizi di pura consu-

lenza, pagati mediante la fee, e di intermediazione pura o mista, remunerata attraverso le commissioni. È questo mix dei modelli che ne ha fatto uno dei sistemi più solidi in Europa. Sarebbe molto pericoloso modificarlo. Inoltre in Francia il multibrand ha iniziato a svilupparsi alla fine degli anni '90 e da cinque o sei anni domina l'offerta dei nostri agenti». ■



Rainer Juretzek, presidente della Deutsche Gesellschaft für Finanzplanung

In attesa della Mifid 2

Il mercato tedesco sembra attendere con una certa trepidazione l'applicazione della Mifid 2 e la fine del sistema commission based. RAINER JURETZEK, presidente della Deutsche Gesellschaft für Finanzplanung, associazione che partecipa al tavolo di lavoro organizzato dal ministero delle Finanze e dal ministero della Protezione dei consumatori per preparare il piano di riforma della consulenza finanziaria in Germania, ci guida nei meandri dell'advisory teutonica.

La Germania è destinata a seguire l'esempio britannico?

«Il primo gennaio 2013 il percorso degli advisor tedeschi prenderà fortunatamente un'altra direzione. Finora i consulenti finanziari del mio paese erano tenuti a rispettare, infatti, una sorta di codice etico che li impegnava a comportarsi con correttezza e trasparenza nei confronti dei risparmiatori. Il punto dolente di questo sistema stava nel fatto che non esisteva nessuna autorità preposta a controllare il rispetto di questi obblighi. A partire dall'anno pros-

simo, invece, gli advisor saranno sottoposti a test per verificare come hanno svolto il proprio compito e soprattutto se i consigli dati ai clienti si sono dimostrati realmente validi. Ma non solo. Da qualche mese il dibattito sul tema della consulenza finanziaria indipendente è entrato nel vivo e ci sono buone possibilità che il sistema commission based, su cui è fondata l'intermediazione tradizionale in Germania, possa essere riformato. Un membro tedesco del Parlamento europeo ha addirittura dichiarato che presto potrebbe essere vietato applicare le provvigioni sui prodotti collocati. In ogni caso molte speranze degli operatori del settore sono riposte nell'applicazione della Mifid 2, destinata a ridurre fortemente l'asimmetria informativa».

Il sistema commission based, in genere, garantisce alti benefit per i professionisti. Qual è la situazione in Germania da questo punto di vista?

«Il settore al momento è ancora caratterizzato dall'elevato ricorso alle strutture piramidali, tipiche di

ogni settore commerciale e della vendita in particolare. Solitamente maggiori sono i volumi delle vendite registrate dall'intermediario e più questi sale di grado ottenendo una percentuale delle fee sui prodotti collocati dai colleghi che in tale sistema gerarchico si trovano in una posizione subalterna. Ovviamente chi è al top della struttura vive, in pratica, sui risultati raggiunti dagli intermediari che compongono il suo team. In genere, i professionisti che vantano una seniority rilevante vengono retribuiti adeguatamente ed è molto difficile strapparli alla concorrenza, visto che non è affatto semplice assicurare loro introiti maggiori».

Il multibrand non è riuscito a scardinare questo sistema?

«Ancora no. Ma le prospettive per il futuro non sembrano certo rosee. Circa il 70% delle strutture tedesche attive nella distribuzione dei prodotti finanziari e assicurativi può fare affidamento su società di gestione appartenenti allo stesso gruppo o holding finanziaria». ■



Crescono gli asset manager indipendenti in Svizzera

Paese che vai advisor finanziario che trovi. COSIMA F. BARONE, direttore del GROUPEMENT SUISSE DES CONSEILS EN GESTION INDÉPENDANTS spiega le caratteristiche del settore svizzero degli independent asset manager. Il sistema prevede, in pratica, che il cliente depositi il suo patrimonio presso una custodian bank, firmi un contratto di gestione discrezionale con il gestore indipendente e autorizzi la banca a eseguire gli ordini di gestione (acquisto/vendita di azioni, obbligazioni, future, option, fondi) dati dall'advisor esterno. Questi percepisce direttamente dal cliente un asset management fee (alcune volte anche un percentuale sulla performance), mentre la banca incassa solo la custodian fee.

Quali dinamiche stanno caratterizzando il mondo del risparmio gestito svizzero?

«Diversamente da altri paesi nei quali gli intermediari sono agenti legati a istituzioni bancarie medio-grandi, l'industria indipendente dell'asset management è una realtà fondamentale nel panorama finanziario svizzero. A partire dagli anni '70 gli asset manager indipendenti hanno infatti visto crescere i propri Aum, che rappresentano oggi più del 10% degli asset gestiti nel paese. Nel segmento degli asset manager indipendenti l'industria conta più di 3 mila professionisti a livello nazionale, ma non lavorano tutti in grandi struttu-

re. Si tratta nella maggior parte dei casi, infatti, di entità di media grandezza. Il trend generale, tuttavia, è l'espansione del business finanziario in Svizzera, del quale l'asset management indipendente è parte integrante. Il nostro paese continua infatti a rappresentare un polo di attrazione per i risparmi che necessitano di stabilità economica, fiscale e politica. Fino a che i paesi vicini continueranno a vivere condizioni economiche deteriorate, sempre più persone guarderanno la Svizzera come il paradiso economico dei propri risparmi».

Come si compone lo schema retributivo degli independent asset manager?

«Gli asset manager indipendenti ricevono dai clienti una asset management fee. Quindi il principio per il quale si offrono alti benefit per attirare abili consulenti non può essere applicato nel nostro paese. Il successo di un asset manager indipendente è infatti strettamente legato al proprio rapporto con il cliente e al modo con cui gestisce i suoi asset sulla base del contratto stipulato. Fra l'altro, è opportuno ricordare che circa il 70-80% degli independent asset manager svizzeri lavora con clienti stranieri».

La rivoluzione che si avvierà sul mercato Uk non è, quindi, destinata a cambiare granché la situazione in Svizzera?

«Tradizionalmente il multibrand rappresenta uno dei punti di forza degli



independent asset manager ed è così da molto tempo. Per quanto riguarda la Retail distribution review è bene ricordare che in Svizzera vige una regola abbastanza semplice: quando un asset manager indipendente riceve delle provvigioni, è obbligato a darne immediata informazione ai clienti». ■

