

**COMMISSIONE VI  
FINANZE**

**RESOCONTO STENOGRAFICO**

**INDAGINE CONOSCITIVA**

17.

**SEDUTA DI MARTEDÌ 11 OTTOBRE 2016**

PRESIDENZA DEL VICEPRESIDENTE **PAOLO PETRINI**

**INDICE**

	PAG.		PAG.
<b>Sulla pubblicità dei lavori:</b>			
Petrini Paolo, <i>Presidente</i> .....	3	Petrini Paolo, <i>Presidente</i> .....	3, 9, 10
<b>INDAGINE CONOSCITIVA SULLE TEMATICHE RELATIVE AI RAPPORTI TRA OPERATORI FINANZIARI E CREDITIZI E CLIENTELA</b>		Bufi Maurizio, <i>Presidente dell'Associazione nazionale dei consulenti finanziari (Anasf)</i> .....	3, 9
		Pesco Daniele (M5S) .....	9
		Villarosa Alessio Mattia (M5S) .....	9
<b>Audizione dei rappresentanti dell'Associazione nazionale dei consulenti finanziari (Anasf):</b>		<i>ALLEGATO: Documentazione depositata dal dottor Bufi</i> .....	11

**N. B. Sigle dei gruppi parlamentari: Partito Democratico: PD; Movimento 5 Stelle: M5S; Forza Italia - Il Popolo della Libertà - Berlusconi Presidente: (FI-PdL); Area Popolare (NCD-UDC): (AP); Sinistra Italiana-Sinistra Ecologia Libertà: SI-SEL; Scelta Civica per l'Italia: (SCpl); Lega Nord e Autonomie - Lega dei Popoli - Noi con Salvini: (LNA); Democrazia Solidale-Centro Democratico: (DeS-CD); Fratelli d'Italia-Alleanza Nazionale: (FdI-AN); Misto: Misto; Misto-Alleanza Liberalpopolare Autonomie ALA-MAIE-Movimento Associativo italiani all'Estero: Misto-ALA-MAIE; Misto-Minoranze Linguistiche: Misto-Min.Ling.; Misto-Partito Socialista Italiano (PSI) - Liberali per l'Italia (PLI): Misto-PSI-PLI; Misto-Alternativa Libera-Possibile: Misto-AL-P; Misto-Conservatori e Riformisti: Misto-CR; Misto-USEI-IDEA (Unione Sudamericana Emigrati Italiani): Misto-USEI-IDEA; Misto-FARE! - Pri: Misto-FARE! - Pri; Misto-Movimento PPA-Moderati: Misto-M.PPA-Mod.**

PAGINA BIANCA

PRESIDENZA DEL VICEPRESIDENTE  
PAOLO PETRINI

**La seduta comincia alle 13.05.**

**Sulla pubblicità dei lavori.**

PRESIDENTE. Avverto che la pubblicità dei lavori della seduta odierna sarà assicurata anche attraverso la trasmissione televisiva in differita sul canale satellitare della Camera dei deputati e la trasmissione diretta sulla *web-tv* della Camera dei deputati.

**Audizione dei rappresentanti dell'Associazione nazionale dei consulenti finanziari (Anasf).**

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca, nell'ambito dell'indagine conoscitiva sulle tematiche relative ai rapporti tra operatori finanziari e creditizi e clientela, l'audizione dei rappresentanti dell'Associazione nazionale dei consulenti finanziari (Anasf).

MAURIZIO BUFI, *Presidente dell'Associazione nazionale dei consulenti finanziari (Anasf)*. Grazie, presidente. Abbiamo fatto avere ai componenti della Commissione un documento che mi accingo a leggere parzialmente, e che è parte integrante del mio intervento.

Mi sembra importante cominciare con qualche parola su ANASF, che è l'acronimo di « Associazione nazionale degli agenti di servizi finanziari », denominazione che, come vedremo più avanti, è recentemente cambiata.

L'associazione è stata costituita nel 1977 — l'anno prossimo compie, quindi, i suoi primi quarant'anni — e annovera oltre

12.000 iscritti tra gli operatori attivi nel mondo del collocamento, della promozione e della consulenza finanziaria. Essa è l'unica associazione di rappresentanza nel settore e, difatti, è presente anche all'interno dell'organismo di tenuta dell'albo, insieme agli intermediari.

Faccio un rapido cenno anche all'attività del consulente finanziario e al contesto di riferimento. L'albo pubblico conta oggi oltre 56.000 iscritti, di cui 37.000 operatori attivi (c'è un numero piuttosto consistente di soggetti iscritti, ma non operativi).

A questi soggetti attivi sono riconducibili circa 3,8 milioni di clienti, cioè di famiglie. Negli ultimi anni questa attività ha avuto una progressione dal punto di vista della raccolta netta, che rappresenta uno dei più importanti indicatori. Infatti, nei primi 8 mesi del 2016 la raccolta è stata di oltre 21 miliardi di euro. Per farvi comprendere qual è l'ordine di grandezza, poco meno del 15 per cento degli *asset* finanziari delle famiglie italiane è riconducibile al settore dei consulenti finanziari, inteso, più specificamente, con riguardo all'offerta fuori sede di cui all'articolo 31 del Testo unico della finanza.

Da un punto di vista numerico, quasi 440 miliardi di euro di patrimonio sono stati affidati al sistema reti, cioè a quelle società che fanno attività di offerta fuori sede e che si avvalgono obbligatoriamente dei consulenti finanziari abilitati. Un'altissima percentuale di questo patrimonio è investita nel settore del cosiddetto « risparmio gestito », che è molto florido in Italia, e non solo.

Per quanto concerne l'evoluzione della professione in una prospettiva storica, ricordo che l'associazione è nata nel 1977, ben prima, quindi, della regolamentazione avvenuta con la legge sulle SIM del 1991, la

quale ha istituito l'albo pubblico unico dei promotori finanziari, che è stato mantenuto fino a poco tempo fa.

Nel 1998 è subentrato il Testo unico della finanza e nel 2005 la legge sul risparmio, fino ad arrivare ai giorni nostri, quando è intervenuta normativa europea MiFID 1 del 2007, già ampiamente recepita in Italia. È stata già elaborata, peraltro, una seconda versione di tale normativa, la cosiddetta MiFID 2, il cui recepimento, come è noto, è stato posticipato, nei Paesi membri dell'Unione, al 3 gennaio 2018.

Nel frattempo, molto più recentemente, la legge di stabilità 2016, nel mettere mano all'ex albo, oggi Organismo unico dei consulenti finanziari, ha provveduto anche a dare una nuova denominazione della nostra professione. Ci siamo lasciati alle spalle, dopo oltre vent'anni, la denominazione di «promotori finanziari», che ovviamente non ripudiamo in alcun modo, ma che era superata dai fatti, dal contesto e dall'evoluzione della nostra stessa professione, per approdare a quella di «consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede».

È giusto il caso di ricordare che nel nuovo organismo troveranno finalmente spazio — ci siamo adoperati molto in questo senso — e verranno censiti e vigilati, come avviene nei nostri confronti da tempo, anche i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza.

Se quello appena descritto rappresenta il percorso storico dell'attività di consulenza finanziaria nel nostro Paese, con riferimento alle prospettive di evoluzione della professione, nell'attuale scenario di mercato possono essere identificate alcune tendenze evolutive che saranno destinate a incidere in misura significativa sulle caratteristiche del nostro settore e, più in generale, sull'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 riferi-

mento, ribattezzato anche come «*New Normal*».

Un altro elemento di trasformazione è certamente 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 *on line*.

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. Questo è un tema a cui teniamo in modo particolare.

L'utilità di iniziative in tal senso 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 riveste nel caso delle decisioni fondamentali, come l'acquisto di una casa o la scelta del momento in cui andare in pensione.

Queste considerazioni rendono evidente l'importanza delle iniziative di alfabetizzazione finanziaria, prima ancora che di educazione, rivolte agli studenti delle scuole italiane. In tale ambito la nostra associazione desidera segnalare l'esperienza maturata grazie al progetto «*economic@mente*<sup>®</sup>. Metti in conto il tuo futuro», un'iniziativa rivolta agli studenti

del terzo, quarto e quinto anno delle scuole superiori di secondo grado.

Il progetto, avviato nel 2009 in collaborazione con una società indipendente, Progetica, intende fornire agli studenti una serie di conoscenze in materia di risparmio, spiegando loro 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.

In virtù dell'esperienza acquisita grazie al progetto « economic@mente<sup>®</sup> » — che, ad oggi, è stato attuato in 233 scuole e in oltre 836 classi, situate in 75 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 nascono dall'attiva collaborazione tra istituzioni pubbliche e private.

L'impegno profuso dall'associazione nel campo dell'educazione finanziaria si è recentemente tradotto nella presentazione della propria candidatura al fine di essere ricompresa tra i soggetti incaricati di designare un membro del Comitato istituito ai sensi della proposta di legge n. 3666 (abbinata alle proposte di legge n. 3662 e n. 3913), che si occuperà della programmazione e del coordinamento delle attività di educazione finanziaria, assicurativa e previdenziale in Italia.

Sappiamo che questa è una materia tuttora in corso di esame parlamentare. Desidero sostenere con forza la nostra candidatura, in virtù dell'esperienza che abbiamo maturato sul terreno. In questo senso, riteniamo, infatti, di portare un valore aggiunto. Ne ho parlato anche con il presidente Bernardo a suo tempo, per cui rinnovo al presidente Petrini le stesse considerazioni.

Nei confronti del singolo cittadino, attraverso l'attività di consulenza, la quale non può prescindere dalla conoscenza del risparmiatore e dal dialogo con lo stesso, la nostra categoria svolge una concreta opera

di educazione finanziaria, viepiù in un contesto economico che si caratterizza per un crescente grado di incertezza e di complessità.

Proprio in ragione della particolare relazione che lega il consulente finanziario al risparmiatore — aggiungerei, nella sua veste di investitore vero e proprio — possiamo affermare che la nostra professione, nel suo caratterizzarsi quale attività economica (posto che siamo operatori economici) si contraddistingue anche per il suo ruolo sociale di informazione e di formazione. Ad esso si ricollegano le necessità di tutela e di sviluppo di un bene fondamentale costituzionalmente riconosciuto, costituito dal risparmio dei cittadini.

Passando alla disamina dell'impatto dell'innovazione tecnologica 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 del portafoglio.

Se questi sono i potenziali vantaggi, d'altro canto è necessario riconoscere anche i rischi derivanti dall'applicazione dell'innovazione tecnologica ai servizi finanziari. Penso, ad esempio, al mondo che oggi gravita intono al tema del *FinTech*.

Tali rischi risultano riferibili non tanto alla digitalizzazione della documentazione e delle procedure, ma piuttosto alla distribuzione *on line* di servizi e prodotti finanziari. Si tratta di un fenomeno di recente

emersione, il quale deve 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 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, con particolare riferimento alla diffusione del cosiddetto *robot 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 automatizzate, 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, dal nostro punto di vista, l'imprescindibilità del rapporto umano e, quindi, professionale associato all'attività di consulenza.

Ne deriva che, nel contesto dello sviluppo dell'offerta di servizi finanziari, la tecnologia dovrà essere considerata non come un sostituto, bensì come un supporto all'opera del consulente finanziario. In questa chiave, dunque, ne vediamo tutte le potenzialità.

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 al risparmiatore, l'ANASF ritiene opportuno segnalare il ruolo delle iniziative volte ad assicurare che l'informatica destinata alla clientela sia completa ma, al tempo stesso, di agevole consultazione.

A tale proposito, è possibile menzionare i lavori, a cui la nostra associazione ha dato recentemente il proprio contributo, elaborati dalle tre autorità di vigilanza europea, cioè l'ESMA (*European Securities and Markets Authority*), l'EBA (*European Banking Authority*) e l'EIOPA (*European Insurance and Occupational Pensions Authority*), de-

dicati alla definizione del contenuto e delle modalità di presentazione del KID (*Key Information Document*), che contiene le informazioni chiave per gli investitori.

L'utilità del KID deriva dal fatto che si tratta di un documento breve, al massimo di tre facciate di tradizionale formato 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.

L'associazione considera che l'impiego di un documento conciso, efficace e quanto più armonizzato possibile tra tutti i prodotti del sistema finanziario possa rappresentare una risposta efficace alla necessità di semplificare e rendere più trasparenti le comunicazioni destinate agli utenti dei servizi finanziari, bancari, assicurativi e previdenziali, superando in tal modo gli effetti di sovraccarico informativo dovuto alla crescente stratificazione normativa.

Questo aspetto si è molto sviluppato negli ultimi anni, creando diversi problemi. Peraltro, il tema della trasparenza e della facile comprensione dei documenti è annoso, e se ne parla da moltissimo tempo.

Se quelle sinora presentate sono le tendenze evolutive che attualmente caratterizzano l'offerta di servizi finanziari, risulta, inoltre, possibile riservare uno specifico spazio di riflessione sulle prospettive di sviluppo della professione di consulente finanziario.

Rilevano, a tale proposito, la già ricordata riforma dell'attività di consulenza finanziaria introdotta dalla legge di stabilità 2016, di cui si dovranno ora definire, per via regolamentare, le disposizioni di attuazione — stiamo aspettando che la Consob emetta il proprio regolamento, che dovrebbe vedere la luce entro la fine dell'anno — e la nuova direttiva europea dedicata ai mercati degli strumenti finanziari, la MiFID 2, che richiamavo all'inizio, il cui termine di recepimento è previsto il 3 gennaio 2018.

La stagione di novità normative che caratterizzerà i prossimi anni rappresenta un'occasione per valutare una serie di proposte 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 (che qualcuno definisce impropriamente «patentino», ma che è un esame vero e proprio, neppure semplice, come è giusto che sia), anche dalla presenza di un obbligo di aggiornamento professionale, consistente nella partecipazione a corsi su base periodica.

Il futuro recepimento della MiFID 2 e, nell'ambito della medesima, degli orientamenti ESMA sulla valutazione delle conoscenze e competenze del personale degli intermediari, può, infatti, consentire di avviare una riflessione per ampliare le modalità di formazione e aggiornamento professionale destinato ai consulenti finanziari. Ciò al fine di riconoscere — questo è un nostro vecchio cavallo di battaglia — a fianco dei percorsi che oggi sono 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.

Su questi temi potrei intrattenere la Commissione a lungo, perché la nostra esperienza nel campo della formazione risale a oltre 25 anni fa. È un tipo di formazione che prescinde dalle logiche più squisitamente riconducibili agli intermediari, i quali, legittimamente, svolgono la loro attività di formazione, la quale tuttavia può avere una connotazione di tipo commerciale che mal si adatta alla logica di una formazione oggettiva dei professionisti.

La nostra associazione ritiene necessario rilevare come l'attività del consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede risulti contraddistinta da un proprio percorso storico, che ha permesso di affermare 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.

Vorrei ricordare che la MiFID 2, a differenza della MiFID 1, prevede, per l'offerta fuori sede, l'obbligatorietà, e non più

la facoltà, dell'utilizzo dell'agente collegato. Questo è un ulteriore elemento che va nella direzione che stiamo sottoponendo da tempo all'attenzione del mercato, del legislatore e del regolatore e che valorizza il nostro ruolo.

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 razionale; ciò è avvenuto 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.

Questi aspetti si collegano anche alle iniziative a cui facevo cenno prima e riconducibili allo specifico *target* degli studenti della scuola. In questo caso si tratta, invece, del rapporto con i risparmiatori nel momento in cui essi si accingono a diventare investitori. Il ruolo dell'educazione finanziaria svolta dagli operatori è, quindi, un elemento che, secondo noi, andrebbe valutato con maggiore attenzione.

Questo sviluppo, tuttora in corso, ha portato alla naturale evoluzione del promotore in 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, nonché della prestazione del servizio di consulenza finanziaria, che tutti questi ricomprende.

È un servizio che tende, e tenderà sempre di più, a ricomprendere contesti che vanno oltre l'ambito delle raccomandazioni in materia di investimenti e strumenti finanziari, come prevede la normativa europea, abbracciando numerosi altri ambiti: la sfera dell'indebitamento, della protezione della persona e della famiglia, dell'imprenditore e della sua azienda, del risparmio finalizzato e strumentale nonché quello assicurativo e previdenziale, fino ai temi del passaggio generazionale della ricchezza e

del patrimonio, nonché agli aspetti fiscali e successori.

Quest'ultimo aspetto risulta, attualmente, particolarmente importante, alla luce dell'invecchiamento della popolazione e della prevalente allocazione delle risorse nelle fasce di popolazione in età adulta. Affrontiamo questo genere di situazioni in una logica interdisciplinare, grazie al possesso di competenze *ad hoc*.

Si tratta di temi di portata assai vasta, che evidenziano come, per il futuro, sarà sempre più importante offrire ai risparmiatori soluzioni integrate e personalizzate.

In conclusione del presente intervento, ANASF reputa opportuno riservare uno specifico spazio di riflessione alle prospettive di sviluppo del settore, legato ai profili di continuità e sovrapposizione tra i comparti finanziario, bancario e assicurativo. Essi sono tenuti, per convenzione, distinti, ma rientrano tutti in un'attività che riguarda il soggetto, la persona o la famiglia. Tali esigenze di vario tipo non possono quindi essere tenute separate: sono gli operatori a dover essere in grado di discernere, per rappresentare i consigli e le opportunità migliori.

Al riguardo ANASF evidenzia come, in una prospettiva di completa ed effettiva tutela del cittadino risparmiatore, il *focus* sul binomio «semplificazione e trasparenza» richieda l'applicazione di regole quanto più possibile uniformi tra i vari operatori del settore, alla luce del principio di derivazione comunitaria riconducibile al concetto del *level playing field* (campo di gioco livellato per tutti).

Da tempo, la professione del consulente finanziario risulta, infatti, ispirata a una logica di servizio fondata sull'aspetto personale della relazione con i risparmiatori.

ANASF ritiene, altresì, che l'obiettivo consistente nell'applicazione di regole uniformi tra i diversi comparti del settore possa rappresentare un'efficace risposta alle criticità create dal processo di stratificazione normativa.

È il caso di menzionare, in questa sede, le differenze che ancora permangono tra la disciplina dei servizi e degli strumenti finanziari, da un lato, e le disposizioni in materia

di distribuzione assicurativa, dall'altro. Si tratta di differenze rispetto alle quali il legislatore europeo non è riuscito, per il momento, a trovare una soluzione definitiva. Si pensi, in particolare, al disallineamento delle regole sull'ammissibilità dei cosiddetti «*inducement*» tra la MiFID e la direttiva IDD (*Insurance Distribution Directive*), di recente adozione, dedicata alla distribuzione assicurativa.

Tali difformità, a giudizio dell'associazione, dovranno necessariamente essere superate quantomeno in sede di recepimento nazionale delle disposizioni europee, non potendosi immaginare di sacrificare le esigenze di uniformità nei presidi di tutela del cittadino risparmiatore a causa di un'opera legislativa difettosa, o comunque poco omogenea.

In virtù dell'esperienza acquisita negli anni, grazie all'operato dei nostri associati nell'ambito dell'attività di consulenza e di offerta di servizi finanziari, la nostra associazione intende manifestare la propria disponibilità ad approfondire i temi sinteticamente delineati in questo intervento, nella convinzione che l'indagine conoscitiva promossa dalla Commissione Finanze possa contribuire al rafforzamento delle forme di tutela degli investitori e della fiducia del pubblico dei risparmiatori nel sistema finanziario.

Affermiamo ciò perché convinti che, alla luce dei numerosi e drammatici recenti fenomeni che hanno riguardato il settore bancario e che hanno visto andare in fumo decine di miliardi di euro — fenomeni tutti riconducibili, evidentemente, non solo a casi di *mala gestio*, ma anche a conflitti di interessi mai sopiti — ci sia bisogno di valorizzare quelle figure che hanno investito molto nella propria professionalizzazione, anche nel corso delle crisi che hanno attraversato gli ultimi venti o trent'anni, dimostrando di meritare attenzione da parte del legislatore.

Questo non potrà che migliorare anche quel rapporto tra il pubblico e il sistema finanziario, che si è assunto in questi anni molte responsabilità, ma non certamente per quel riguarda la nostra categoria. Vi ringrazio dell'attenzione.

PRESIDENTE. Ringrazio il presidente Bufi. Do la parola ai colleghi che intendano intervenire per porre quesiti o formulare osservazioni.

DANIELE PESCO. Ringrazio il dottor Bufi per l'audizione. Vorrei chiederle se, con le innovazioni normative che ci sono state, vi possano essere ancora casi di promotori o consulenti finanziari « travestiti » da dipendenti delle banche, i quali operano in modo autonomo nel contesto bancario.

Infatti, mi sembra si siano verificati spesso casi in cui un promotore finanziario si « spacciava » per dipendente della banca, mentre lavorava in collaborazione con la banca, ma in modo autonomo. Vorrei chiederle se si sono verificati casi del genere e se c'è il rischio che accadano ancora.

Sulle dichiarazioni rese ai sensi della disciplina MiFID, come ben saprà, dopo il cosiddetto « salvataggio » delle quattro banche si è venuti a conoscenza del fatto che molti prospetti erano stati compilati in modo errato. Vorrei, quindi, chiederle se l'ANASF ha intenzione di fare controlli sulle dichiarazioni MiFID compilate dai propri associati, in modo da assicurare maggiore garanzia agli investitori.

Inoltre, vorrei sapere se avete preso in considerazione la proposta di attuare una vera trasparenza sull'effettivo rendimento dei prodotti che i vostri associati vendono agli investitori. Dico questo perché, nel mondo bancario, si ha poca trasparenza sull'effettivo rendimento dei prodotti. Infatti, spesso si vende uno strumento per acquistarne uno nuovo senza che il risparmiatore abbia gli strumenti e le informazioni corrette e complete per riuscire a capire se l'investimento inizialmente effettuato ha prodotto un rendimento. Da questo punto di vista, state pensando a qualche proposta ?

ALESSIO MATTIA VILLAROSA. Ringrazio il presidente Bufi. Lei ha parlato di una rivisitazione della documentazione volta a chiarire quale sia il profilo del cliente, per arrivare a stabilire se il cliente può acquistare un determinato tipo di prodotto.

Le attuali dichiarazioni MiFID sicuramente non sono perfette; tuttavia, soprattutto nel caso delle quattro banche, ci siamo resi conto che il problema era il modo in cui esse venivano compilate.

Allora, la questione non è tanto il prodotto, ma colui che lo vende. A questo proposito, vorrei chiederle che ne pensa della possibilità di far svolgere la valutazione del profilo dell'investitore non all'agente che dovrà vendere il prodotto, il quale ha, probabilmente, un conflitto di interessi nella valutazione del profilo del cliente, bensì a un ente indipendente.

PRESIDENTE. Do la parola al presidente Bufi per una breve replica.

MAURIZIO BUFI, *Presidente dell'Associazione nazionale consulenti finanziari (Anasf)*. Rispondo all'onorevole Pesco. La prima domanda mi pare che riguardi l'abusivismo. Provo a risponderle così. Non posso escludere — perché non sono il soggetto che fa vigilanza — che si possano verificare i casi a cui lei faceva riferimento. Non ne sono personalmente a conoscenza. Vorrei però aggiungere che la recente riclassificazione nell'ambito dell'albo (oggi organismo) di tutti coloro che svolgono attività di consulenza limita ulteriormente questo rischio. Infatti, qualora tali casi si verificassero, si tratterebbe di abusivismo a tutti gli affetti, anche penalmente rilevante.

Dopodiché, le banche attualmente stanno invitando parte del proprio personale ad iscriversi all'albo per poter esercitare, una volta superato l'esame di abilitazione, l'offerta fuori sede. Insomma, il sistema è largamente presidiato, per cui non vedo rischi particolari. Peraltro, già lo era prima, per cui questa nuova configurazione dell'organismo mi rende ancora più tranquillo rispetto al pubblico risparmio, ossia alla possibilità che si verificino fenomeni di questo tipo.

Sul tema MiFID, convengo con le considerazioni svolte. Il problema non è lo strumento in sé, che possiamo anche migliorare.

Del resto, la nostra associazione ha proposto, in particolare alla Consob, alcune modifiche da apportare al documento di profi-

latura dell'investitore; esse vanno in due direzioni, cioè in quella di un'ulteriore specificazione delle informazioni, o in quella esattamente opposta. In un caso o nell'altro, dobbiamo essere pragmatici, altrimenti tali documentazioni diventano « lenzuolate » gigantesche, le quali rendono il rapporto più difficile.

Il tema è come il documento viene compilato, non lo strumento in sé; esso infatti è valido, perché tende a favorire lo scambio di informazioni che ci dovrebbe essere (e che il più delle volte c'è) tra il consulente e il potenziale cliente. È chiaro che se, in quella fase, si introducono surrettiziamente o, peggio ancora, dolosamente, informazioni totalmente prive di fondamento, c'è qualcosa che non funziona.

Il tema riguarda quindi i comportamenti posti in essere e non lo strumento in sé. Del resto, la normativa MiFID ha fatto passi in avanti, secondo il nostro giudizio, ma, come ripeto, occorre verificare come la si usa.

Lei ha fatto riferimento al fatto che c'è stata una certa disinvoltura, soprattutto all'inizio, quando la MiFID è stata introdotta, perché ci si è trovati di fronte a un sistema nuovo. Tuttavia, esso non era nuovo per tutti, perché il nostro settore aveva già sviluppato in autonomia uno strumento del genere. Non si chiamava profilatura, ma la sostanza era la stessa.

Ciò è riconducibile al noto principio del *know your customer*, cioè « conosci il tuo cliente », perché più lo conosci, meglio lo puoi servire. Non mi sottraggo neppure al tema del possibile conflitto di interessi, che sussiste sempre. Occorre, però, accertare come tale conflitto viene gestito.

Il conflitto, che in taluni casi è enorme, come nel caso del collocamento o della vendita di determinati strumenti finanziari bancari, può essere affrontato con strumenti che, se ben utilizzati, servono a gestirlo nel modo migliore.

Da questo punto di vista, non vedrei quindi la necessità di un ente indipendente. Tuttavia, si possono valutare anche queste possibilità, in ragione dei soggetti che si hanno di fronte. Normalmente, noi distinguiamo il soggetto *retail*, cioè quello biso-

gnoso della massima cura e tutela, dall'investitore qualificato. Non sempre queste distinzioni hanno un loro fondamento, ma dobbiamo comunque operare delle semplificazioni in questo senso.

Sulla questione della trasparenza dei rendimenti, sposiamo la logica della trasparenza unitamente a quella della semplificazione, altrimenti, complicando concetti già difficili per loro natura, renderemmo il dialogo e il rapporto con il cliente ancora più enigmatico. In sostanza, vanno meglio esplicitati i termini dei rendimenti che sottostanno a un portafoglio costituito con vari strumenti e prodotti finanziari.

A me risulta che, da questo punto di vista, le *best practice* abbiano sviluppato piattaforme che danno molte informazioni, sia sul fronte dei rendimenti, sia su quello del monitoraggio del rischio. Quest'ultimo è, infatti, l'altro grande tema su cui sono stati fatti grandi passi in avanti, sempre che vengano applicati gli strumenti di cui ci siamo dotati. Se questi strumenti non vengono utilizzati o lo sono in modo scorretto, è chiaro che servono a poco.

In ogni caso, la nostra disponibilità in questo senso è massima. Credo che, anche attraverso le consultazioni a cui ho fatto riferimento prima, l'abbiamo dimostrata nei documenti relativi ai singoli aspetti presi in esame.

**PRESIDENTE.** Ringrazio il presidente Bufi per il contributo.

Autorizzo la pubblicazione in allegato al resoconto stenografico della seduta odierna della documentazione consegnata dal dottor Bufi (*vedi allegato*) e dichiaro conclusa l'audizione.

**La seduta termina alle 13.45.**

---

IL CONSIGLIERE CAPO DEL SERVIZIO RESOCONTI  
ESTENSORE DEL PROCESSO VERBALE

DOTT. RENZO DICKMANN

---

Licenziato per la stampa  
il 29 novembre 2016

---

STABILIMENTI TIPOGRAFICI CARLO COLOMBO



CAMERA DEI DEPUTATI  
VI COMMISSIONE FINANZE

*Indagine conoscitiva sulle tematiche relative ai rapporti  
tra operatori finanziari e creditizi e clientela*

**Intervento del Presidente di ANASF**

**Maurizio Bufi**

**Roma, 11 ottobre 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 a OCF, l'Organismo di vigilanza e 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 OCF quasi 56.000 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 37.000 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 3,8 milioni di clienti primi intestatari di contratti affidano i propri risparmi alle reti di consulenti finanziari. Confermando il *trend* positivo degli ultimi anni, nei primi otto mesi del 2016 le realtà attive nell'offerta fuori sede di servizi e strumenti finanziari hanno realizzato una raccolta netta complessiva pari a 21,6 miliardi di euro. A settembre 2015 il 14,6% degli *asset* finanziari delle famiglie italiane risultava riconducibile all'attività delle reti di consulenti finanziari (fonte Assoreti). A giugno 2016 il patrimonio affidato alle reti ha inoltre raggiunto il nuovo valore record di 438,4 miliardi di euro. 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. Da tempo la nostra professione ha così fatto propria una logica di servizio fondata sull'aspetto personale della relazione con i risparmiatori.

La specificità della professione del consulente finanziario è efficacemente esemplificata dal dato secondo cui, attualmente, il 72,3% 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.

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 0,3% degli iscritti all'Albo secondo gli ultimi dati ufficiali riferiti al 2015.

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 di riferimento per i risparmiatori ha così potuto dimostrare la propria validità nelle fasi più acute della crisi finanziaria scoppiata nel 2008, quando le ripetute turbolenze sui mercati richiedevano a ciascun investitore una particolare accortezza rispetto alla gestione dei propri risparmi.

Proprio all'ambito del contesto evolutivo sin qui delineato risulta possibile ascrivere 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 sancito il 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*<sup>®</sup> - 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 PRO-GeTICA, 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*<sup>®</sup> — che, ad oggi, ha raggiunto 233 scuole e oltre 836 classi in 75 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. L'impegno profuso dall'Associazione nel campo dell'educazione finanziaria si è recentemente tradotto nella presentazione della propria candidatura al fine di essere ricompresa tra i soggetti incaricati di designare un membro del Comitato, di cui alla proposta di legge C.3666 (successivamente abbinata con le proposte C. 3662 e C. 3913), che si occuperà della programmazione e del coordinamento delle attività di educazione finanziaria, assicurativa e previdenziale in Italia.

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 attività 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 tecnologica 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, d'altro canto è 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 (Esm, 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. L'Associazione considera che l'impiego di un documento conciso ed efficace, che sia quanto più armonizzato possibile fra tutti i prodotti del sistema finanziario inteso in senso lato, possa rappresentare una risposta efficace alla necessità di semplificare e rendere più trasparenti le comunicazioni destinate agli utenti dei servizi finanziari, bancari, assicurativi e previdenziali, superando in tal modo gli effetti di sovraccarico informativo (*information overload*) dovuto alla crescente stratificazione normativa.



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 è previsto per il 3 gennaio 2018. La stagione di novità normative che caratterizzerà i prossimi anni rappresenta, come tale, un'occasione per valutare una serie di proposte 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, consistente nella partecipazione a corsi su base periodica. Il futuro recepimento della MiFID II e, nell'ambito della medesima, degli Orientamenti dell'Autorità europea (Esma) sulla valutazione delle conoscenze e competenze del personale degli intermediari, 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.

In conclusione, la nostra Associazione ritiene necessario rilevare come l'attività del consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede risulti contraddistinta 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.

In conclusione al presente intervento, ANASF reputa opportuno riservare uno specifico spazio di riflessione alle prospettive di sviluppo del settore legate ai profili di continuità e sovrapposizione tra i comparti finanziario, bancario e assicurativo. Al riguardo, l'Associazione evidenzia come, in una prospettiva di completa ed effettiva tutela del cittadino-risparmiatore, il focus sul binomio semplificazione-trasparenza richieda l'applicazione di regole quanto più possibile uniformi tra i vari operatori del settore, alla luce del principio, di derivazione comunitaria, riconducibile al concetto di *level playing field*. Da tempo la professione del consulente finanziario risulta infatti ispirata a una logica di servizio fondata sull'aspetto personale della relazione con i risparmiatori.



ANASF ritiene altresì che l'obiettivo consistente nell'applicazione di regole uniformi fra i diversi comparti del settore possa rappresentare un'efficace risposta alle criticità create dal processo di stratificazione normativa. È il caso di menzionare, in questa sede, le differenze che ancora permangono tra la disciplina dei servizi e degli strumenti finanziari, da un lato, e le disposizioni in materia di distribuzione assicurativa, dall'altro. Trattasi di differenze rispetto alle quali il legislatore europeo non è riuscito, per il momento, a trovare una soluzione definitiva: si pensi, in particolare, al disallineamento delle regole sull'ammissibilità dei cosiddetti *inducement* tra la MiFID e la direttiva IDD, di recente adozione, dedicata alla distribuzione assicurativa. Difficoltà che, a giudizio dell'Associazione, dovranno necessariamente essere superate quanto meno in sede di recepimento nazionale delle disposizioni europee, non potendosi infatti immaginare di sacrificare le esigenze di uniformità nei presidi di tutela del cittadino-risparmiatore a causa di un'opera legislativa difettosa o, quanto meno, poco omogenea.

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.

PAGINA BIANCA



\*17STC0019780\*