

**COMMISSIONE PARLAMENTARE DI INCHIESTA
SUL SISTEMA BANCARIO E FINANZIARIO****RESOCONTO STENOGRAFICO****AUDIZIONE****88.****SEDUTA DI MARTEDÌ 24 MAGGIO 2022****PRESIDENZA DELLA PRESIDENTE CARLA RUOCCO****INDICE**

	PAG.		PAG.
Comunicazioni:		dente NAFOP, AssoSCF, IFA Consulting in tema di vendita di prodotti finanziari:	
Ruocco Carla, <i>presidente</i>	3	Ruocco Carla, <i>presidente</i>	3, 6, 8, 10, 11, 12, 13, 14
Sulla pubblicità dei lavori:		Benini Nicola, <i>IFA Consulting</i> ...	3, 9, 11, 12, 13
Ruocco Carla, <i>presidente</i>	3	Dell'Olio Gianmauro (M5S)	12, 13
Audizione di rappresentanti delle associa- zioni di consulenza finanziaria indipen-		Lannutti Elio (C.A.L. – Pc – Idv)	11
		Laus Mauro Antonio Donato (PD)	12
		Mainò Luca, <i>AssoSCF</i>	6, 10, 11
		Romano Giuseppe, <i>NAPOF</i>	8, 13
		Zanichelli Davide (M5S)	10

PAGINA BIANCA

PRESIDENZA DELLA PRESIDENTE
CARLA RUOCCO

La seduta comincia alle 12.

Comunicazioni.

PRESIDENTE. Ricordo che per ragioni di sicurezza sanitaria, il « foglio firme » non verrà portato dall'assistente ma lasciato a disposizione sul tavolino davanti al banco della Presidenza.

Comunico che i rappresentanti delle associazioni di consulenza finanziaria, in vista dell'odierna audizione, hanno presentato una relazione scritta in regime libero. La relazione è oggi in distribuzione ed è comunque stata già trasmessa per *email* ai commissari.

Sulla pubblicità dei lavori.

PRESIDENTE. Avverto che la pubblicità dei lavori della seduta odierna sarà assicurata anche mediante l'attivazione di impianti audiovisivi a circuito chiuso e la trasmissione in diretta *streaming* sperimentale sulla *web-tv* della Camera dei deputati.

Audizione di rappresentanti delle associazioni di consulenza finanziaria indipendente NAFOP, AssoSCF, IFA Consulting in tema di vendita di prodotti finanziari.

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca l'audizione di rappresentanti delle associazioni di consulenza finanziaria indipendente NAFOP, AssoSCF, IFA CONSULTING in tema di vendita di prodotti finanziari.

Ricordo che la Commissione, anche a seguito della pubblicazione di diversi studi

e indagini nonché di segnalazioni ed esposti ricevuti, ha avviato un ciclo di audizioni in tema di modelli distributivi e retributivi inerenti alla vendita di prodotti finanziari.

Nell'ultimo decennio il sistema bancario e quello finanziario hanno registrato significativi cambiamenti, quali la diffusione di nuovi modelli di *business*, la progressiva riduzione dei volumi dell'attività creditizia tipica in favore del sempre maggior peso dei servizi e delle attività di investimento nonché significative pressioni competitive derivanti soprattutto dal *Fintech*.

Tali dinamiche pongono profili di attenzione sul corretto funzionamento del sistema, con particolare riferimento alla tutela del risparmio.

In tale contesto, le posizioni delle Associazioni dei consulenti finanziari indipendenti rispetto ad intermediari ed emittenti nonché delle società di consulenza finanziaria indipendente assumono particolare interesse per i lavori della Commissione.

Con riferimento all'odierna audizione, sono presenti, quali rappresentanti delle associazioni di consulenza finanziaria, il dott. Giuseppe Romano, consigliere direttivo di NAFOP, il dott. Luca Mainò, vicepresidente di AssoSCF, il dott. Nicola Benini, A.D. di IFA CONSULTING nonché consulente della Commissione Banche.

Do quindi la parola ai nostri ospiti, chiedendo di svolgere le rispettive relazioni nel termine massimo di 10, 15 minuti ciascuno, al fine di consentire ai colleghi di svolgere osservazioni o formulare domande. Prego.

NICOLA BENINI, *IFA Consulting*. Grazie, presidente Ruocco. Il tema oggi sarebbero i modelli distributivi, ma secondo noi, il tema corretto sarebbero i modelli consulenziali. Perché se parliamo di modelli distributivi, noi stiamo focalizzando il pro-

blema sul prodotto. Se invece noi parliamo di modello consulenziale, iniziamo a mettere al centro la persona, l'investitore. Perché il problema non è mai il prodotto finanziario. Quante volte ci siamo occupati – anche in questa Commissione – di prodotti finanziari, derivati, eccetera? Ce lo ricordiamo bene. In realtà, non è mai un problema intrinseco del prodotto, è come questo prodotto viene spiegato, come viene collocato, come viene utilizzato.

Noi ci occupiamo di patologia, di clinica finanziaria, noi rappresentiamo di fatto due cliniche finanziarie che sono le più importanti italiane. La mia si chiama IFA Consulting, clinica finanziaria, e Consultique che è una clinica finanziaria. Quando ci chiedono che mestiere facciamo, è sempre un po' difficile spiegarvi. Faccio il medico della finanza e sono il direttore finanziario della mia clinica finanziaria. Ci guardano come se stessimo parlando di qualcosa di anomalo, invece parliamo di una cosa assolutamente normale. Le società di consulenza finanziaria indipendente stanno alle cliniche come la finanza sta alla salute della gente. Cosa vuol dire clinica? Noi siamo dotati di tutte le strumentazioni tecniche per fare diagnostica, per fare la TAC, per fare gli esami del sangue e i clienti – che siano il privato, dal piccolissimo risparmiatore all'istituzione pubblica – vengono da noi come quando noi andiamo dal medico, per capire.

Faccio sempre questo esempio quando faccio le mie lezioni anche ai ragazzi di scuola, perché la cosa più bella è quando si fanno le elezioni alle scuole medie, superiori, anche alle scuole elementari. Io faccio questo esempio. La mattina se ci svegliamo con un forte mal di testa, magari abbiamo anche una piccola emorragia, a chi ci rivolgiamo? La risposta sembra ovvia, ci rivolgiamo al nostro medico, giusto? Penso che pochi di noi correrebbero in farmacia a dire «dammi qualcosa perché mi sento male»: si chiama il medico. E il medico che cosa fa? Il medico fa una anamnesi subito, perché cerca di capire tutto il pregresso, i farmaci che stavamo prendendo, fa una diagnosi per arrivare a una prognosi.

Questo processo che nella medicina per noi è normale, cioè lo viviamo tutti i giorni, dovrebbe essere lo stesso processo di quando dobbiamo assumere delle decisioni in ambito finanziario, cioè quando parliamo di salute finanziaria. La salute finanziaria ha bisogno di processi che sono l'anamnesi, la diagnosi e la prognosi. È la stessa cosa, è impensabile focalizzare il tema sul prodotto – quindi modello distributivo, l'ansia, chi ha venduto, che cosa, perché l'ha venduto – quando a monte non abbiamo capito qual è il corretto modello consulenziale.

In Italia regna sovrana la confusione e lo dico da trent'anni, perché faccio questo mestiere ormai da quasi 30 anni, ne ho 56 fra poco quindi ne ho viste di tutti i colori. In Italia il problema delle patologie finanziarie – per cui esiste questa Commissione – è dettato di base da un problema di asimmetrie cognitive e asimmetrie informative. Se uno parla russo e l'altro cinese, non si capiscono e possiamo andare all'infinito tanto non si capiscono. Invece il problema è che chi parla il russo deve capire il russo, chi parla il cinese deve capire il cinese. Ci vuole qualcuno che traduce il linguaggio finanziario a qualcuno che lo possa capire, perché solo in questo modo se uno ha capito, è in grado di prendere decisioni che sono consapevoli. Quando un soggetto è consapevole, diventa nei suoi comportamenti razionale e quando un soggetto è razionale, è un soggetto libero.

Io sono libero solo nel momento in cui sono in grado di scegliere A, B, C, ho gli elementi oggettivi e quantitativi per scegliere. Secondo voi, chi deve spiegare come è fatto A, come è fatto B e come è fatto C? Ve lo deve spiegare chi lo sta producendo, lo sta collocando questo prodotto o un soggetto terzo che fa il medico e che va in sala TAC o lo smonta? Qui abbiamo parlato di derivati tante volte, la presidente Ruocco lo sa, e per capire i derivati bisogna smontarli, non devo chiedere alla banca come è fatto.

Noi abbiamo un'officina finanziaria, i miei colleghi hanno le officine finanziarie e smontiamo i prodotti. Quando viene il cliente

da noi, noi lo smontiamo come una scatola di un farmaco e andiamo a vedere qual è il principio attivo. Quando noi andiamo in banca, la banca dobbiamo vederla come la farmacia, è un ottimo strumento, noi non stiamo attaccando le banche. Assolutamente. Qualcuno con pensieri distorti può dire « Questi ce l'hanno contro le banche ». Falso, perché la banca è la farmacia, è fondamentale. Ma voi in farmacia quando ci andate? Quando avete la prescrizione del medico. Il medico che cosa vi prescrive in base alle leggi più recenti? Vi prescrive il nome commerciale del prodotto o il principio attivo? Vi prescrive il principio attivo, se tu hai bisogno di nimesulide è inutile scrivere Aulin, perché ti serve il nimesulide. Piccola differenza, nimesulide costa magari tre euro e mezzo, l'altro ne costa sette.

In finanza è esattamente la stessa cosa, la gente si riempie di scatole, ma non sa cosa c'è dentro. Sapete qual è la differenza tra il costo di una scatola e il costo del principio attivo? Andate a vedere il nostro allegato — abbiamo messo due allegati molto semplici — c'è proprio una figurina, il medico e il farmacista che sono due ruoli diversi, complementari, ma totalmente diversi e vedete la scatola, perché gli italiani sono tutti imbottiti di scatole. Polizze vita, strutturati, chi più ne ha più ne metta. Peccato che quando poi noi facciamo il lavoro da medico e chiediamo al cliente « Ma ti sei reso conto di cosa hai comprato? Sai che cos'è il principio attivo che sta dentro? ». La risposta è sempre no, non lo sanno, si sono fidati, non hanno capito.

Quando facciamo clinica, facciamo questo mestiere che è un po' un mestiere ingrato, che è quello di spiegare. Però vorremmo anche essere aiutati dal legislatore che in questo momento non ci sta aiutando, perché se c'è già confusione nei ruoli, il legislatore ci ha messo del suo.

Perché nel nostro Testo unico della finanza noi siamo definiti, dopo 18 anni di riconoscimento della categoria — e guardate che Stati Uniti, Inghilterra, Canada sono venti, trenta anni avanti rispetto a noi —, io sono dottore commercialista, sono iscritto nel doppio albo, abbiamo fatto an-

che lavori per l'Ordine dei dottori commercialisti, ma per gli Stati Uniti questa cosa è normale, cioè il medico della finanza si chiama IFA (*Independent financial advisor*) e si capisce esattamente che cosa fa, il ruolo è definito. Qua da noi i ruoli sono totalmente indefiniti, tanto è vero che noi invece di essere chiamati consulenti finanziari indipendenti — come eravamo chiamati prima della MiFID (*Markets in financial instruments directive*) peraltro — improvvisamente, con un colpo di mano, un tale onorevole lo è andato a correggere su un testo che era già stato concordato da CONSOB e Banca Italia e sapete cosa siamo diventati? Consulenti finanziari autonomi, che non significa nulla. Ma questo è ancora poco, c'è una cosa più divertente. Sapete come si chiamano gli ex promotori finanziari? Promotore finanziario — etimologia della parola — è colui che promuove e se non siamo stupidi, capiamo cosa fa. Come si chiamano oggi i promotori finanziari? Voi dovrete saperlo, perché è una cosa abbastanza ovvia. Consulenti finanziari — e fino a qui discutiamone — abilitati all'offerta fuori sede ai sensi dell'articolo 30 del TUF (Testo Unico della Finanza). Chiedo alla signora Maria che passa qua sotto, se capisce cosa significa. Faccio formazione a notai, commercialisti, avvocati, eccetera, per alzata di mano chiedo: « Chi di voi sa cosa significa consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede? » Non lo sa nessuno. Se non lo sanno loro, mi chiedo, ma secondo voi cosa capiscono quelli che stanno per strada? Ma che cosa capiscono?

Facciamo questo primo passaggio, signori, iniziamo a cambiare il TUF. Abbiamo fatto più volte tentativi che non si sa per quale motivo si insabbiano. Iniziamo a scrivere correttamente come si fa nel resto del mondo, consulenti finanziari indipendenti, basta cambiare una parola, onorevole Ruocco. Dobbiamo cambiare una parola nel TUF e iniziamo a fare chiarezza. Poi non è difficile, basta copiare dagli altri e prendere la *retail review* del 2013 inglese e vedere che in Inghilterra invece di avere i modelli distributivi — dopo il mio collega Luca vi farà sorridere quando vedrete quali sono i modelli distributivi — si fa una

chiara separazione di ruoli. Ci sono gli IFA che fanno i medici della finanza, cioè consulenza finanziaria e dall'altra parte ci sono i *tied agent* che in inglese è molto semplice, agente collegato. O sei da una parte o sei dall'altra, non si può stare con un piede in due staffe, perché se stiamo con i piedi in due staffe qual è il risultato? Ne dico due, dei più eclatanti. Patologie finanziarie *à gogo* perché nessuno capisce niente. Secondo, livello di educazione finanziaria che in Italia è scabrosa.

Voi sapete che nelle classifiche internazionali, l'Italia, nonostante tutte le pseudo iniziative che si fanno in favore dell'educazione finanziaria, il risultato è sempre lo stesso, siamo tra gli ultimi al mondo. Nei miei convegni ricordo che in Camerun stanno davanti all'Italia a livello di educazione finanziaria e quando dico « chi di voi si ricorda del Camerun? », qualcuno alza la mano e dice: « Mi ricordo il goal di Ciccio Graziani che ci ha portato poi a vincere i mondiali ». Signori, il Camerun ci sta davanti, la classifica che abbiamo visto l'altro giorno di un'associazione, fa vedere che l'Italia è ancora agli ultimissimi posti in Europa, quindi vuol dire che c'è qualcosa che non funziona. Ma per noi che lavoriamo sul campo tutti i giorni è chiarissimo cos'è che non funziona. Vogliamo cominciare a mettere a posto queste cose? Non è difficile. Partiamo dal TUF e sistemiamo questa aberrazione che non esiste da nessuna parte del mondo, iniziamo a scrivere consulenti finanziari indipendenti, società di consulenza finanziaria indipendente, come la presidente Ruocco ha ricordato a tutti. E togliamo questi « autonomi ».

Poi, questo a mio parere, diamo una definizione corretta a coloro che promuovono prodotti finanziari. Perché scusate, non si è mai visto che il farmacista o l'infermiere diventa medico o il medico fa il farmacista. Ci deve essere chiarezza su queste cose. Anche per rispetto di chi raggiunge la nostra qualifica, perché per arrivare a fare il nostro mestiere non è come vendere prodotti finanziari, perché noi siamo consulenti di procure, tribunali, io sono perito, sono CTU (Consulente Tecnico d'Ufficio), lo sono anche i miei colleghi, lavo-

riamo con i commercialisti, con gli avvocati, facciamo protezione del patrimonio, facciamo tante attività che il dottor Romano vi spiegherà meglio, perché nessuno di voi ci conosce, almeno vi diciamo che cosa facciamo.

Il mio messaggio si chiude già qui, volevo essere molto rapido. Modifica del TUF, cose pratiche. Iniziare a spiegare ai cittadini che da oggi c'è una soluzione, perché gli investitori quando vengono da noi, ci dicono « non sapevamo neanche della vostra esistenza ». Ti credo, 18 anni per fare l'albo. 18 anni di discussioni per una cosa per cui ci si dovrebbe mettere 18 giorni. Mi verrebbe da dire che forse non c'è tanto interesse, alla fine, di fare sapere agli investitori che oggi una soluzione c'è, che è quella del medico della finanza. Mi taccio, ho parlato anche troppo. Passo la parola al dottore Mainò, che adesso vi farà un po' *l'excursus* dei modelli distributivi — che in realtà sono modelli consulenziali — del sistema Italia. Buon divertimento.

PRESIDENTE. Prego, dottor Mainò.

LUCA MAINÒ, *AssoSCF*. Grazie, Nicola. Ringrazio la presidente Ruocco per averci permesso di venire qui a spiegarvi un po' il nostro mondo, quello della consulenza indipendente.

In particolare per quanto riguarda il tema dell'indipendenza, è fondamentale sottolineare che all'interno dell'albo dei consulenti finanziari ci sono due sezioni dedicate ai soggetti indipendenti — persone fisiche e persone giuridiche — che sono le uniche dotate del requisito di indipendenza soggettiva che è già stato citato. Indipendenza soggettiva vuol dire essere remunerati innanzitutto solo ed esclusivamente dal cliente e non percepire nessun tipo di remunerazione da soggetti terzi che possono essere, nel nostro caso, gli intermediari e le banche.

La seconda cosa è essere slegati da qualsiasi rapporto con gli intermediari finanziari, quindi essere completamente a disposizione del cliente, non avere conflitti di interesse. Il metodo di remunerazione è sempre oggetto di grosse discussioni all'in-

terno del nostro settore, in particolare su due elementi chiave che sono innanzitutto la trasparenza e il concetto di indipendenza. Nel *paper* che vi abbiamo lasciato all'inizio di questo incontro, a pagina 3 trovate uno schema molto semplice che ora vi spiego molto velocemente, dove vengono raffigurati i vari modelli remunerativi nel settore della consulenza finanziaria.

Se voi vedete, abbiamo sull'asse delle ascisse il livello di indipendenza, sulle asse delle ordinate il grado di trasparenza. Il livello base che è al più basso livello di trasparenza e di indipendenza è il modello *commission only*, il classico modello in cui la banca vende un prodotto all'investitore finale, alla famiglia, e viene remunerata direttamente a parcella, quindi *commission only*, solo commissione.

Se ci alziamo un po' di più in termini di trasparenza e di livello di indipendenza, andiamo a vedere un modello che si è affermato nel nostro Paese negli ultimi anni che si chiama *fee on top*. La *fee* in sostanza si aggiunge a tutte le commissioni che il cliente già paga, quindi modello il *fee on top*, in realtà è un modello in cui c'è un aggravio di spese per il cliente dovuto sia alle commissioni che gravano sui prodotti, sia alla parcella che viene messa « *on top* », sopra la soluzione acquistata.

Poi, crescendo, abbiamo il modello *fee and commission*. È simile al *fee on top*, ma in genere lì troviamo maggiore trasparenza, sono esplicitate meglio le spese, i costi che gravano sul cliente.

Poi abbiamo un modello che è molto interessante a livello teorico, che è stato sdoganato dalla direttiva europea, dalla MiFID ed è il modello su base indipendente. Che cosa vuol dire? Bisogna stare attenti a non fare confusione, perché il modello su base indipendente è stato introdotto dalla normativa europea, dalla MiFID, per consentire anche alle banche e agli intermediari di potere erogare un servizio di consulenza che potesse assomigliare a un modello di consulenza senza conflitti di interesse. In realtà abbiamo visto che nel nostro Paese è stato un modello snobbato, gli intermediari, le banche hanno preferito non adottarlo per continuare a operare alla

vecchia maniera, quindi con il modello *commission only* e hanno aggiunto il modello *fee on top*. C'è da dire che in questo modello, *only independent basis*, in teoria l'intermediario dovrebbe farsi pagare una parcella e ristornare al cliente i costi pagati sui singoli prodotti. Ci siamo confrontati anche con i nostri colleghi americani, dell'associazione americana dei consulenti *fee only*, e ci hanno detto che in teoria è il modello che potrebbe attirare l'interesse. Di fatto non c'è trasparenza in questo modello, molti lo considerano una sorta di *black box*, quindi il cliente deve fidarsi.

L'ultimo livello che è associato al più alto grado di trasparenza e al più alto grado di indipendenza è il modello dell'indipendenza soggettiva, quindi il modello dell'indipendenza pura che è stato ridenominato *fully independent*, quindi *fee only* a parcella, *fully independent*, ossia pienamente indipendente. Questo è il modello che noi abbiamo adottato da sempre, sono quasi 30 anni che facciamo questo tipo di attività ed è un modello che si è affermato – come accennavamo prima – nei mercati finanziariamente più evoluti. Facciamo riferimento agli Stati Uniti dove ci sono quasi 40 mila consulenti indipendenti *fully independent*. Abbiamo parlato prima del Regno Unito dove nel 2013 è intervenuta la RDR (*Retail Distribution Review*) che ha eliminato le commissioni. Parliamo dell'Australia, parliamo dell'Olanda. È un modello che si sta piano, piano sviluppando anche in Europa continentale.

A questo proposito posso dire che recentemente abbiamo partecipato – come associazione, come AssoSCF, ma anche come NAFOP, siamo le due associazioni di riferimento nel settore dei consulenti indipendenti – a una consultazione della Commissione europea proprio sulla nuova direttiva Europea che sarà la MiFID 3, dove in sostanza noi che cosa andiamo a fare? Andiamo a suggerire che il modello *fully independent* venga reso istituzionale e riconoscibile non solo a noi addetti ai lavori, ma anche agli investitori che sono quelli che hanno più bisogno di trasparenza e meno confusione.

Concludo questo mio intervento, voglio regalare alla presente Ruocco il nostro libro che è « La consulenza finanziaria indipendente » appena uscito edito da *Il Sole 24 ore*.

PRESIDENTE. Grazie, lo metto a disposizione della Commissione. Prego, dottor Romano.

GIUSEPPE ROMANO, NAFOP. Nella relazione che vi abbiamo lasciato, abbiamo anche fatto l'elenco di tutte le attività che svolgiamo. In questo brevissimo intervento vorrei evitarvi di fare l'elenco che già avete e partirei da una cosa importante.

La nostra Costituzione tutela e protegge il risparmio. Se ci caliamo nella realtà attuale, noi ci troviamo da qualche mese con i mercati finanziari con elevato nervosismo e con gli investimenti dei risparmiatori, degli investitori – che sia l'azionario, che sia l'obbligazionario che è stato sempre considerato un porto tranquillo – che va giù, scende. Quindi gli investitori oggi, anche il piccolo risparmiatore, sta perdendo dei soldi. Non solo perde i soldi sull'azionario, ma lo perde anche sull'obbligazionario.

Qual è il nostro lavoro oggi? Qual è il nostro ruolo? È quello di analizzare e proteggere gli investitori, prima di tutto. Noi cosa facciamo? Facciamo una analisi, una radiografia vera e propria dei rischi, perché fra le persone, gli investitori, c'è pochissima educazione finanziaria. Anche se si cerca tanto di fare educazione finanziaria, la gente non sa in cosa ha investito, non sa i propri soldi dove sono. Non sa se ha più azionari, se ha obbligazionari, se sono investiti in Italia, negli Stati Uniti o sono investiti in altri posti. Il nostro ruolo è creare trasparenza di quello che ha, capire i rischi effettivi che sta sopportando ed è questo il primo elemento fondamentale, perché si è spesso in una situazione di sovrarischi, soprattutto nel momento in cui i tassi di interesse erano così bassi, sono stati spostati i soldi anche degli investitori su mercati più aggressivi, come l'azionario. Poi dobbiamo anche dire che i prodotti azionari sono quelli più remunerativi, quindi

costano di più e quindi generano più conflitto di interesse. Oggi con i mercati in questa condizione i danni stanno venendo fuori, c'è una potenziale perdita del concetto di rischio. Abbiamo avuto tantissimi anni tranquilli, oggi questo non avviene e il risparmio di tante persone che risparmiano con fatica è messo in discussione. Il nostro lavoro è quello di fargli capire i rischi e di ridurli, perché i rischi devono essere sopportabili. Il problema non è il rischio in quanto tale, il rischio diventa un problema se non è sopportabile dal soggetto che lo subisce. Per essere sopportabile significa che mi posso permettere quella perdita, perché se non mi posso permettere quella perdita, non devo avere quel livello di rischio.

L'altro elemento che valutiamo è quello dei costi dei prodotti, perché spesso per poter guadagnare non bisogna essere dei guru del mercato finanziario, basta tagliare i costi inutili. Ci sono dei costi bancari che sono utili, di produzione. Qualsiasi azienda che produce ha un costo di produzione, però spesso i costi che noi andiamo a vedere sono costi che duplicano, triplicano certi andamenti, per cui sono ingiustificati. Spesso il 70, 80 per cento dei costi dei prodotti finanziari – e questo è dimostrato – non serve al valore aggiunto del prodotto, ma solo ai canali di redistribuzione. È come comprare la zuccina a chilometro zero e comprarla con dieci passaggi al supermercato, e al supermercato non è che costa solo di più, ma è stata anche nei frigoriferi e magari non è nemmeno così naturale come quando la compriamo a chilometro zero. Questo è il concetto di fondo. Analizziamo e cerchiamo di adattare, ridurre i rischi, fare capire i rischi, fare capire i costi, soprattutto perché i soldi servono a realizzare degli obiettivi, non serve guadagnare e fare *performance* in quanto tale, quindi deve essere tutto ricondotto a questo aspetto.

Questo è il valore aggiunto prima di tutto del nostro lavoro. Quello che è il concetto di *spending review* lo facciamo anche nei confronti degli istituti, delle banche, analizziamo le banche del cliente, vediamo i costi che ha. Lo facciamo non solo

sulla parte finanziaria, ma anche sulla parte dei finanziamenti. Pensate ai mutui, quelli fatti qualche anno fa hanno dei tassi di interesse alti. Con gli *spread* che sono scesi negli ultimi anni, quale banca ha detto al proprio cliente che poteva fare una surroga? È una norma che avete fatto voi nel 2007. Poteva fare una surroga, invece di pagare il 4 per cento di interessi può pagare l'1, l'1 e mezzo. Quale banca chiama il cliente e gli dice che è possibile cambiare istituto oppure fare una negoziazione del tasso? Eppure c'è ancora gente che paga tassi di interesse che non sono più coerenti con la propria posizione.

Queste sono tutte attività che noi svolgiamo, analizziamo, cerchiamo di creare cultura al cliente, perché l'investitore più è edotto da noi, più è consapevole delle cose, più riesce a difendersi da consigli che non sono disinteressati da questo punto di vista.

Volevo dire un'ultima cosa. Il nostro ruolo diventa una funzione sociale che non è un'alternativa a quella della promozione finanziaria o al sistema bancario. Il cliente ha sempre bisogno della banca, la banca c'è sempre, non è che si sostituisce. La banca assume il suo ruolo di trasparenza e di riduzione di certe spese e di aumento dell'efficienza e dell'efficacia nella propria azione.

Il nostro lavoro oggi, in questo momento, ha una criticità importante rispetto al settore bancario. Non siamo dei *competitor*, ma di fatto siamo un supporto. Però a noi viene applicata l'IVA, mentre a tutto il sistema bancario che la MiFID ha permesso la consulenza su base indipendente, visto che hanno la ricezione e la trasmissione d'ordine, non hanno l'IVA. La nostra parcella che dovrebbe avere una funzione sociale, da questo punto di vista è penalizzata perché il cliente ci paga l'IVA che diventa un costo importante per un cliente, perché un cliente privato, un investitore l'IVA non la scarica.

Noi chiediamo a voi non solo di applicare le stesse norme del sistema bancario, la MiFID di fatto ci viene applicata, a questo punto chiediamo di essere uniformati anche sulla parte dell'IVA o anche che la nostra parcella sia deducibile dal reddito

dell'investitore, che possa dedurre la parcella, come quando va dal medico. Prima il collega parlava del medico. Io se vado dal medico, minimo il 19 per cento lo scarico. Questa è una funzione sociale, dobbiamo capire questo. Noi mettiamo le persone in condizione di non avere dei danni così come li hanno avuti. Non stiamo a citare tutti gli scandali che ci sono stati negli ultimi 20, 25 anni di perdita di soldi sugli investimenti che ci sono stati. Sappiamo tutti la storia. Ma questo è importante, se incentivo la gente ad andare da un consulente indipendente che possa dedurre o almeno detrarre – come il medico – questa parcella ed eventualmente la non applicazione dell'IVA, così come avviene nel mondo bancario e nel mondo della promozione finanziaria. Per cui possono fare anche la consulenza su base indipendente e poi fare la ricezione e trasmissione di ordini. Anche noi, visto che siamo stati nello stesso albo equiparati, anche se non ci consideriamo dei concorrenti, di fatto non lo siamo, perché noi collaboriamo con i promotori, con le banche dei nostri clienti. Questa è la nostra richiesta, IVA e deducibilità o detraibilità della parcella.

NICOLA BENINI, *IFA Consulting*. Presidente, se posso aggiungere una cosa che penso che capiamo tutti. Se facciamo il calcolo dei danni subiti per inadeguato – come usa la normativa MiFID – utilizzo di strumenti finanziari, se calcoliamo gli sprechi finanziari che la società AdviseOnly ha già calcolato in 1,2 di PIL, all'anno, cioè di costi che si potrebbero risparmiare, si potrebbe mettere una detrazione fiscale. Creiamo un sistema virtuoso, perché l'obiettivo finale è evitare le patologie finanziarie e per evitarle bisogna fare prevenzione.

Parlavamo di costi prima, forse lo davamo per scontato, ma purtroppo non è scontato. Quando parliamo di costi in ambito finanziario, parliamo di costi impliciti, parliamo di costi economici e non costi finanziari, anche questa è una cosa che cerchiamo sempre di spiegare al cliente. Sono dottore commercialista, guardo un bilancio. Sapete che c'è il conto economico e lo stato patrimoniale, ma anche la famiglia ha il conto economico e lo stato patri-

moniale. Faccio questo esempio da scuola. Se noi prendiamo il rendiconto finanziario della banca e guardiamo l'ultima riga, abbiamo versato 100, c'è scritto 110. Se noi crediamo che 110 rispetto a 100 è un utile di 10, non abbiamo capito niente, stiamo facendo un errore da terza ragioneria. Quello non è il risultato economico, quello è semplicemente il rendiconto finanziario. Noi spieghiamo ai nostri clienti come si fa il rendiconto economico, il rendiconto economico sapete bene come si fa. Non prendo la prima pagina del rendiconto delle 60 pagine che mi dà la banca, ma devo andare dentro, devo guardare e fare il calcolo economico. Come si fa il calcolo economico? Rispetto al *budget* di rischio aggiunto. C'è un *benchmark*, si guarda il delta rispetto a quel *benchmark* e quello è un risultato economico, non il più e il meno. Perché fare più dieci se il mercato ha fatto più venti, io dico sei stato un pollo. È come quello che va al casinò, becca il numero e il *croupier* gli dà 10 *fiches*, il tasso guadagnato. Hai perso, perché la finanza ha sempre probabilità. L'assunzione del rischio è che se vado al casinò e sono un giocatore consapevole il premio a rischio è 36 volte la posta, N meno uno, 35. Quindi il *croupier* mi deve dare 35 *fiches*. Se prendo uno strumento finanziario che ha rischio pari a 10 e mi viene remunerato cinque – e qua potrei citarvi infiniti casi, dai derivati, alle banche risolte eccetera – io ho perso cinque. Conto economico, roba da terza ragioneria.

PRESIDENTE. È molto interessante questa audizione. Vorremmo che i giornali fossero più attenti a queste informazioni, perché già se i risparmiatori sapessero le varie opzioni a livello professionale che ci sono sul mercato, la famosa educazione finanziaria che sempre si evoca passerebbe già in uno *step* successivo, perché saprebbero dove avere accesso a informazioni alternative a quelle del canale bancario che, come giustamente si evidenziava è sacrosanto, però ha le sue funzioni che non possono essere a 360 gradi. Ci sono interventi? La parola al collega Zanichelli, prego.

DAVIDE ZANICHELLI. Come è successo, perché io francamente sono di questa legislatura, il discorso sulla consulenza finanziaria indipendente rispetto all'autonomia? Come è successo questo cambio di nome? Ci sono stati tentativi successivi di risistemare? Un'ultima cosa, rispetto a un eventuale cambio di nome, chi può avere qualcosa in contrario? Grazie.

LUCA MAINÒ, *AssoSCF*. Innanzitutto grazie della domanda. Noi da sempre siamo stati chiamati consulenti finanziari indipendenti, sin dal nostro inizio, dalla fine degli anni novanta. La cosa è cambiata dopo la prima direttiva MiFID, perché cosa è successo? È stato creato il nostro albo che originariamente doveva essere di carattere ordinistico, simile a quello degli avvocati o dei commercialisti. Però successivamente il nostro albo non è più partito e siamo partiti all'interno di un altro albo che è quello dei consulenti abilitati all'offerta fuori sede, che era un vecchio albo che ha avuto un *restyling*, sono state create all'interno due nuove sezioni. In questa occasione è stato deciso, in quanto il concetto di consulente indipendente – quindi dotato del requisito di indipendenza soggettiva – probabilmente avrebbe fatto passare tutti gli altri soggetti non dotati di indipendenza soggettiva come dei consulenti di serie B, questa cosa è avvenuta abbastanza recentemente.

Questo – come diceva giustamente il collega – crea confusione. Perché noi fino a pochissimo tempo fa eravamo chiamati consulenti finanziari indipendenti. Diventando consulenti autonomi, chiaramente questo può generare confusione agli occhi dell'investitore della famiglia che può dire: «Ma non eri indipendente? Adesso sei autonomo? Però gli altri sono anche loro consulenti abilitati?». Si è creata un po' di confusione, ecco perché la nostra richiesta è di tornare al nostro nome originario. Ma anche perché ha un suo senso, essendo gli unici dotati del requisito di indipendenza soggettiva è giusto e corretto essere denominati indipendenti. Questo è quel che è avvenuto. L'albo è partito a fine 2018, quindi abbiamo avuto uno stop di più di dieci anni, nel momento in cui è stata recepita

MiFID 2 che ha dato forte impulso allo sdoganamento – anche nel nostro Paese – della consulenza indipendente, quindi con l’istituzionalizzazione della nostra figura e quindi la partenza di questo albo con tre sezioni.

NICOLA BENINI, *IFA Consulting*. Questo è l’aspetto giuridico, perché quello pratico è carentissimo. I risparmiatori italiani non sanno nemmeno che esistiamo, non sanno cos’è una clinica finanziaria, non sanno che c’è un consulente indipendente, non sanno cos’è un costo economico, non lo distinguono da quello finanziario, siamo all’ABC. Quindi c’è tantissimo lavoro da fare. Ma ripeto, si deve investire in questo, partendo dalle scuole elementari. Un’ora di educazione finanziaria a scuola. Il Portogallo – non stiamo parlando di Stati Uniti – ha già istituzionalizzato la lezione di educazione finanziaria. Ma possibile che noi siamo sempre gli ultimi? Possibile, visto il costo sociale, il danno sociale che questa ignoranza ci costa?

PRESIDENTE. La parola al collega Lannutti.

ELIO LANNUTTI. Grazie, presidente. Ho letto la relazione, condivisibile, e mi complimento anche per ciò che viene rappresentato, soprattutto per quanto riguarda l’educazione finanziaria. Però io ricordo che nel 2008 ho presentato una proposta di legge per l’educazione finanziaria che deve essere fatta nelle scuole. I docenti non devono essere gli stessi delle Autorità vigilanti che hanno truffato milioni di risparmiatori. Per questo io sono d’accordo, deve essere un’educazione finanziaria pubblica.

Ricordo quando l’attuale governatore della Banca d’Italia Visco ha scoperto l’educazione finanziaria dopo che ci sono stati milioni di truffati, grazie purtroppo anche alla stampa economica. Beppe Scienza che è un ordinario di matematica, un professore che ha scritto « Il risparmio tradito » e « La pensione tradita » – io faccio il giornalista di professione – ha affermato che i giornalisti economici, anche sulla questione diamanti, si chiamano economici per-

ché costano poco, sono sempre indirizzati, pubblicano le veline. Lo abbiamo notato anche, presidente e colleghi, quando ci è stato rappresentato che *Il Sole 24 ore* pubblicizzava la quotazione dei diamanti che veniva fatta dallo stesso oste che diceva: « Il mio vino è buono? Certo che è buono! », ed era adulterato in maniera molto importante. L’educazione finanziaria deve essere fatta nelle scuole, so il lavoro che è stato fatto. È stato ricordato « le lenzuolate » di Bersani 2007, anche noi come associazione consumatori avemmo un ruolo, una parte per le surroghe che è sconosciuta. Quindi quello che manca è anche l’informazione, che purtroppo è un’informazione di parte ed è asservita.

Chiudo perché non vorrei dilungarmi, però vorrei chiedere se c’è qualche dato sul numero dei clienti italiani che utilizzano i consulenti finanziari indipendenti come voi. Se sì, qual è l’ammontare del risparmio su cui fate consulenza, se vi sono pubblicazioni in materia e se è possibile acquisirle. Grazie per il lavoro che fate e che coincide, spesso, anche con quello che è stato fatto dall’ADUSBEF, la mia associazione fondata oltre 35 anni fa – 13 maggio 1987 – che ha tentato di tutelare in mille rivoli, in tantissime questioni i diritti dei risparmiatori truffati dalla tenaglia CONSOB e Banca d’Italia, come Monte dei Paschi di Siena che ha fatto un buco di 65,7 miliardi dal 2006 e la colpa pare che non sia di nessuno. Grazie.

LUCA MAINÒ, *AssoSCF*. Per quanto riguarda i numeri della nostra categoria, come dicevo è da poco tempo che siamo stati istituzionalizzati, però siamo già a circa oltre 500 singoli professionisti o studi professionali e sono circa una sessantina le società di consulenza finanziaria. Siamo la punta di un *iceberg*, personalmente interagiamo quotidianamente con tantissime persone che si stanno organizzando sia per avviare uno studio professionale o per dare vita a una società di consulenza finanziaria che poi verranno autorizzati per entrare all’interno dell’albo.

La cosa importante e fondamentale è che con la consulenza indipendente, servizi di consulenza che prima erano dedicati

esclusivamente a persone con grossi patrimoni – agli *high network individuals*, quindi persone e famiglie con grossi patrimoni – oggi grazie al consulente indipendente e grazie alle società di consulenza possono essere utilizzati anche dalla famiglia, dall'italiano medio, da persone che non hanno necessariamente patrimoni di grossissime dimensioni.

In termini di strumenti, cosa molto importante, i consulenti puri, le SCF possono spaziare su tutti gli strumenti esistenti sul mercato. È la cosiddetta gamma amplissima. Non avendo rapporti commerciali con le società prodotte, possono spaziare su tutto ciò che offre il mercato sia in termini di strumenti, gestione attiva, gestione passiva, singoli titoli, amministrato, eccetera. Finalmente oggi è possibile, anche per un piccolo risparmiatore, poter beneficiare di un servizio che fino a oggi era riservato solo agli *high network*.

PRESIDENTE. La parola al collega Laus.

MAURO ANTONIO DONATO LAUS. Grazie. Intanto volevo complimentarmi per la straordinaria capacità comunicativa. Io però non ho i vostri stessi strumenti, facciamo politica e cerchiamo di essere sensibili e di intercettare quelle che sono le sollecitazioni che arrivano dalla vita di ogni giorno.

Probabilmente la risposta alla mia semplicissima domanda è stata già data, ma mi sono un po' perso. Al di là di chi potrebbe avere avuto interessi o altro – ci sono arrivato secondo un'argomentazione logico deduttiva – mi chiedo la *ratio* parlamentare quale è stata? Quale è stata la motivazione? Motivazione e giustificazione sono due concetti diversi. Come hanno argomentato? Perché in quel particolare momento storico il legislatore ha ritenuto opportuno e indispensabile mettere mano a quella norma là? Perché se noi dovessimo rimettere mano a quella norma, dovremmo partire dalla motivazione che ha indotto il legislatore a modificarla.

PRESIDENTE. La parola al collega Dell'Olio.

GIANMAURO DELL'OLIO. Grazie per l'esposizione, mi complimento anche io. Per quanto riguarda la questione dell'insegnamento, la do per notizia, nel disegno di legge che è previsto sugli ITS (Istituti Tecnici Superiori), ho salvato un emendamento a cui il Governo aveva dato parere negativo per quanto riguarda la possibilità di potere insegnare, almeno negli ITS, le cose di base. Ora vediamo cosa accadrà in Commissione di merito. Quindi la parte economica, finanziaria, spiegare un conto corrente e tutta la roba di base che serve. Speriamo che in Commissione di merito ce la facciano.

Detto questo, volevo capire una cosa. Voi avete citato prima la possibilità, l'ipotesi, se è possibile per lo meno pensare di riuscire a togliere l'IVA. Premesso che a me l'IVA non piace concettualmente come imposta, non per il fatto che si debba pagare, ma per come è strutturata. Quali possono essere eventuali motivazioni per cui a questo punto vi differenziereste da tutte le altre categorie di professionisti, inclusi i commercialisti che invece la devono applicare? Altrimenti, al di là del fatto che comprendo perfettamente che per un privato sia un costo che non può replicare o almeno il fatto di toglierlo, ma a quel punto dovremo permettere di farlo per qualsiasi attività professionale. Se ci può essere per qualsiasi attività, per un privato poterlo dedurre dalle proprie tasse, portare in detrazione c'è bisogno di una motivazione per differenziare. Come potreste addurre una cosa del genere, per capire se è una cosa su cui lavorarci o è solo un desiderata che non può andare avanti.

PRESIDENTE. Vi do la parola, vi ripartite le risposte. Prego.

NICOLA BENINI, *IFA Consulting*. Provo a rispondere alla prima domanda, sul perché era stato modificato. Noi abbiamo una nostra idea, ma qui non posso dire perché è stata tirata la riga, perché c'è un nome e un cognome di chi ha tirato la riga.

MAURO ANTONIO DONATO LAUS. Possiamo procedere in modo secretato?

PRESIDENTE. Esatto, sì. Ci stavo pensando. Andiamo avanti con la parte che può dire in seduta pubblica e poi procediamo in seduta segreta e su questa vicenda ci racconta bene tutto.

NICOLA BENINI, *IFA Consulting*. Questa norma è stata modificata perché all'epoca l'onorevole Giulio Sottanelli...

PRESIDENTE. Un attimo, la procedura è questa. Adesso lei risponde a tutte le parti in regime libero, poi quando ha finito di dire in regime libero, chiudiamo il circuito. Non era un mistero, comunque ha citato un nome pubblico relativo a un emendamento. Tutto l'iter ce lo spiega in segretazione.

NICOLA BENINI, *IFA Consulting*. Non tiriamo la croce a nessuno, che sia chiaro.

PRESIDENTE. Ora parli per quello che può dire in maniera libera e poi chiudiamo il circuito e cerchiamo di capire tutti i vari passaggi. Però adesso il circuito è aperto.

NICOLA BENINI, *IFA Consulting*. Premesso che non tiriamo la croce a nessuno, è stata modificata perché probabilmente bisognava elevare dall'altra parte qualcuno che da infermiere doveva diventare medico, perché questo è il tema, è inutile che ci giriamo attorno. Se noi siamo consulenti finanziari...

GIANMAURO DELL'OLIO. Presidente, credo che — se posso interrompere — possiamo fare una cosa. Risponda alla mia domanda che non ha nessun problema di segretazione, poi andiamo in seduta segretata e risponde alla domanda del collega.

GIUSEPPE ROMANO, *NAFOP*. Per rispondere alla parte fiscale, cerco di semplificarvi la cosa. A livello europeo si è deciso che l'IVA è esente, quando in un servizio di investimento — come il nostro che è un servizio di investimento — c'è un collegamento con la ricezione e trasmissione di un ordine, cioè c'è anche l'esecuzione dell'ordine. Se faccio un servizio di

consulenza in materia di investimento — come lo fanno le banche e anche i consulenti finanziari abilitati alle offerte fuori sede — e poi c'è anche l'operatività di fatti collegata alla consulenza, allora questo servizio diventa esente IVA.

Il concetto di fondo qual è? Il nostro servizio di fatto è un servizio di investimenti, perché è consulenza in materia di investimento. Però noi ci fermiamo alla consulenza, alla raccomandazione, non facciamo il pezzettino finale che è quello dell'operatività dell'esecuzione. Questo spiegherebbe il motivo perché — lasciamo stare in questo momento commercialisti e avvocati — il settore finanziario a quel tipo di servizio di consulenza in materia di investimento che ha questo prosieguo e che fa tutto il sistema bancario, di fatto non c'è l'applicazione dell'IVA. Se io mi fermo all'ultimo miglio, non faccio quell'attività là perché noi non possiamo farla di fatto allora andrebbe l'applicazione dell'IVA. Questa è la *ratio* dal punto di vista dell'operatività. Questo però non viene in verità nemmeno dall'Italia, è più un'imposizione a livello comunitario.

Secondo noi bisognerebbe fare uno sforzo in più. È vero che noi non facciamo operatività, ma il cliente tendenzialmente esegue le nostre raccomandazioni, comunque c'è un collegamento. Io do la raccomandazione al mio cliente, il mio cliente la fa eseguire alla propria banca. Se un cliente mi paga la parcella, significa che mediamente esegue le mie raccomandazioni, tanto è vero che poi mi dà informazione se le ha eseguite o non le ha eseguite. Essendoci comunque un effetto non diretto, ma indiretto sull'applicazione, sull'operatività, perché non la faccio io direttamente come consulente, ma la fa il cliente su mio consiglio, noi chiediamo questa estensione anche a noi. Anche perché, come dicevamo prima, a livello normativo in tutti i sensi, noi siamo equiparati.

Ritornando al concetto di prima sul perché è stata cambiata la parola, è stata cambiata perché la normativa MiFID nell'interpretazione dice che si parla di consulenza su base indipendente. La consulenza su base indipendente la possono fare

sia le banche, sia noi. Nel loro concetto di fondo la consulenza su base indipendente è una consulenza che possono fare tutti. Se ci appropriamo del termine consulenza indipendente, diventa solo un termine nostro e la MiFID, visto che parla di consulenza su base indipendente anche delle banche, delle reti che di fatto non hanno scelto — quasi tutte le banche non l'hanno scelta perché c'è la divisione dei ruoli e così via, però è un discorso complesso — di fatto questo creerebbe confusione se ci chiamassimo solo indipendenti. Questo è il motivo più logico per cui viene fatto. Poi ci sono delle operazioni per cui vengono fatte.

C'è da dire una cosa importante. Nel 2007 con la MiFID — come diceva il mio collega — nel TUF è stato creato l'albo, il 18-bis. Nel nostro albo, nel TUF, che poi non è mai stato reso operativo, ci chiamavamo consulenti finanziari indipendenti. Dal 2008 fino al 2018 ci chiamavamo consulenti finanziari indipendenti, iscritti nel TUF, non operativi, perché per essere operativi ci doveva essere dato l'albo. Siamo stati bloccati per dieci anni con la parola consulenti finanziari indipendenti, con un nostro albo che non è mai partito, di rinvio in rinvio. Quando a fine anno c'era il decreto Milleproroghe, dovevano rinnovare ogni anno, altrimenti diventavamo abusivi.

Chiunque dal 2008 al 2018 avesse voluto fare — e c'era tanta gente che lo voleva fare — i consulenti finanziari indipendenti, non potevano farlo perché non era operativo l'albo, anche se nel TUF era perfettamente tutto scritto, eravamo consulenti finanziari indipendenti. La MiFID di consulenza su basi indipendente ne parlava già nel 2007. Se si fosse voluto tenere la parola « consulente finanziario indipendente », si sarebbe potuto fare in quella circostanza, però questi sono i motivi per cui non è stata tenuta. Visto che è una parola comune di tutti e di nessuno, allora non la diamo a nessuno.

PRESIDENTE. A questo punto direi di passare alla seduta segreta.

(Concorde la Commissione, i lavori proseguono in seduta segreta, indi riprendono in seduta pubblica)

PRESIDENTE. Ringrazio i rappresentanti delle Associazioni di consulenza finanziaria indipendente oggi intervenuti e dichiaro conclusa l'audizione.

La seduta termina alle 13.

*Licenziato per la stampa
il 4 ottobre 2022*

PAGINA BIANCA



18STC0188120