

## I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE CONSULENTI FINANZIARI

## Nuove regole per i cf

di **Sonia Ciccolella**  
e **Mattia Suardi\***

**L**o scorso 16 febbraio la Consob ha pubblicato il tanto atteso Regolamento Intermediari che, entrato in vigore dal 20 febbraio, recepisce le nuove disposizioni MiFID II. Il Regolamento rappresenta la conclusione delle varie consultazioni a cui anche Anasf aveva partecipato nel corso del 2017. Le numerose novità riguardano le regole per la prestazione dei servizi di investimento, i requisiti di conoscenza e competenza per il personale degli intermediari finanziari, la disciplina dei consulenti finanziari per quanto riguarda il nuovo Albo unico, gli adempimenti per il singolo professionista e le regole di comportamento nei confronti della clientela. Con riferimento a questi ultimi temi, l'Autorità ha ripreso le disposizioni pubblicate in anteprima a fine dicembre, che confermano sia l'impianto complessivo volto alla parità di regole tra tutte le figure consulenziali, sia le regole di rappresentatività delle associazioni di categoria, che rispondono all'obiettivo generale, sostenuto dall'Associazione, di favorire la stabilità degli assetti di governance di Ocf, a garanzia del corretto svolgimento delle funzioni e di tutela degli investitori. Il nuovo Regolamento arricchisce inoltre le informazioni da pubblicare sull'Albo nella scheda di ogni iscritto e riconosce ai consulenti finanziari la possibilità di conservare digitalmente la documentazione relativa alla propria attività.

**La Consob ha inoltre** recepito le linee guida europee sui requisiti di conoscenza e competenza per il personale degli intermediari che fornisce ai clienti informazioni o consulenza su servizi e strumenti finanziari. Si prevedono due requisiti consistenti nel possesso di una qualifica idonea e di un'esperienza adeguata. L'impostazione della Commissione è quindi basata sul bilanciamento tra titolo di studio conseguito e durata dell'esperienza richiesta. Inoltre, seguendo un principio di proporzionalità, i requisiti di qualifica ed esperienza sono stati diversamente modulati in base al servizio prestato, richiedendo per lo svolgimento della consulenza, a parità di titolo, un periodo di esperienza maggiore rispetto a chi fornisce informazioni. In particolare, per i consulenti finanziari abilitati al titolo qualificante è rappresentato dall'essere iscritti all'Albo Ocf, da coniugare ad almeno un anno di esperienza nella prestazione di attività consulenziali. Per gli iscritti all'Albo

Il 20 febbraio è entrato in vigore il nuovo Regolamento Intermediari della Consob, che recepisce la Direttiva MiFID II. Le principali evidenze

## L'agenda estera dell'Associazione

**I**n occasione di ConsulTia18 si è tenuta a Roma la riunione del Board e dell'Advisory Committee Fecif (Federazione Europea dei Consulenti e Intermediari Finanziari) a cui hanno partecipato per Anasf Vania Franceschelli, membro del Board, e Mattia Suardi, membro dell'Advisory Committee. Tra gli argomenti analizzati, le attività per il biennio 2018-2019. In cooperazione con le associazioni partner, Fecif continuerà le attività di rappresentanza di consulenti e intermediari finanziari e di risposta alle consultazioni, oltre a partecipare ad audizioni, riunioni e studi della Commissione europea e del Parlamento

europeo. Per quanto attiene la prestazione dei servizi di investimento, Fecif si concentrerà sulle tematiche della tutela degli investitori e della convergenza tra gli ordinamenti e dei sistemi di vigilanza nazionali. Gli strumenti per conseguire questi obiettivi sono rappresentati dall'armonizzazione delle regole applicabili ai vari prodotti finanziari considerando le direttive e i regolamenti dell'Unione: MiFID II, Ucits e Aifmd, Priip (prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati) ed Eltif (fondi di investimento europei a lungo termine). Rispetto alla Mifid II sono previste linee guida e Faq sui tempi operativi.

non in possesso del requisito di esperienza è previsto un periodo di «praticantato» da svolgere con la supervisione di un consulente senior. Al riguardo, sono state accolte le richieste di Anasf di innalzare gli standard di professionalità del supervisore, quale forma di tutela rafforzata per l'investitore, prevedendo che lo stesso abbia almeno tre anni di esperienza professionale e che

non abbia subito, nello stesso periodo, provvedimenti disciplinari o sanzionatori. Non è stata invece accolta la richiesta dell'Associazione di includere nel conteggio dei mesi previsti per maturare l'esperienza professionale, oltre al periodo svolto sotto supervisione, anche gli eventuali mesi già svolti nel corso di tirocini universitari, richiesta che rispondeva alla

necessità di avvicinare i giovani alla professione di consulente finanziario.

Numerose novità interessano anche il tema dell'aggiornamento professionale. Per tutti i professionisti (sia dipendenti di banca, sia consulenti finanziari) è previsto un percorso continuo di formazione e sviluppo personale pertinente alla propria qualifica che richiede la parte-

cipazione, almeno ogni 12 mesi, a un corso formativo di almeno 30 ore, a conclusione del quale è necessario superare un test di verifica. Queste novità rispondono, più in generale, all'obiettivo di responsabilizzare il singolo professionista nel proprio percorso di crescita. D'altro canto, la Consob non si è invece pronunciata sulla richiesta di Anasf di riconoscere espressamente la validità ai fini dell'aggiornamento professionale delle iniziative formative organizzate da soggetti diversi dall'intermediario preponente. Passando alle regole sulla prestazione dei servizi di investimento, la Consob utilizza una nuova tecnica normativa basata, in molti casi, sul rimando al regolamento europeo di esecuzione della MiFID II direttamente applicabile in ogni Stato dell'Unione. Queste regole riguardano gli obblighi di informativa agli investitori sull'intermediario, sui suoi servizi, sugli strumenti finanziari e i costi degli stessi, nonché le valutazioni di adeguatezza e appropriatezza e la rendicontazione periodica. Tra le novità principali, a intermediari e consulenti finanziari è richiesto di spiegare in maniera chiara e concisa il tipo di consulenza prestato in termini di ampiezza dell'analisi e di forme di remunerazione. Altro sviluppo rilevante per la tutela dei risparmiatori concerne l'informativa sui costi di servizi e strumenti, il cui importo totale deve essere comunicato sia in valore monetario che in percentuale e, a richiesta del cliente, anche scomposto per singole voci. Il nuovo Regolamento Intermediari accoglie inoltre le regole europee sulla product governance, pensate per proteggere gli investitori sin dalla genesi del prodotto e distinte tra intermediari produttori e distributori. Mentre tutte le altre norme del Regolamento Intermediari sono già applicabili, è previsto che le regole sulla tenuta dell'Albo, sulla nuova configurazione di Ocf e sull'attività di consulenti finanziari autonomi e società di consulenza finanziaria entreranno in vigore solo a partire dall'avvio di operatività del nuovo Albo e del nuovo Organismo. Il prossimo sviluppo atteso nel quadro regolamentare per i consulenti finanziari è ora la revisione del decreto del Tesoro, risalente ormai al 1998, per aggiornare i requisiti di onorabilità e di professionalità necessari per l'iscrizione all'Albo. (riproduzione riservata)

\* Ufficio Studi Anasf

di **Lucio Sironi**

## PORTAFOGLIO

## L'industria del risparmio non perde ottimismo

**I**n questi primi mesi del 2018 gli investitori italiani sono alle prese con la Mifid 2, versione aggiornata dell'insieme di norme che devono, tra l'altro, impostare nella maniera più equilibrata e proficua possibile il rapporto tra risparmiatori e intermediari, con un accento particolare al tema della trasparenza. Molti esperti dell'industria del risparmio hanno messo in guardia chi opera in questo settore dal rischio che la nuova richiesta di trasparenza faccia emergere alcuni aspetti -sopra tutti quelli legati ai costi dei prodotti e della consulenza finanziaria- che potrebbero indurre almeno parte dei clienti a rinunciare a un servizio, o quanto meno a cercarne uno meno caro. Può benissimo essere che questa sia la prospettiva verso la quale ci dirigerà la nuova direttiva europea. Ma che i tempi di realizzazione di questo percorso siano brevi è difficile immaginarlo. Prima di tutto per una questione di mentalità, che almeno nel caso degli italiani deve compiere ancora molti passi sia verso una maggiore cultura finanziaria, sia in generale verso la digitalizzazione. Un esempio evidente di quest'ultima situazione si può evincere da un'analisi realizzata da Facile.it che, esaminando oltre 30 mila contratti luce e gas processati attraverso il sito nel 2017, ha scoperto che quasi un cliente su due (42,5%) preferisce pagare le fatture tramite bollettino anziché affidarsi al Rid (addebito automatico sul conto corrente). Se questo è il grado di emancipazione di tanti italiani dai vincoli più gravosi legati alla necessità di effettuare pagamenti (spostamenti, code alle Poste, pagamento di commissioni che possono quasi sempre essere evitate), è difficile pensare che il cliente abbia voglia di mettere alle strette il consulente finanziario sul tema dei costi, posto che ciò sia utile. E questo anche ipotizzando che egli appartenga

perlopiù a quella metà di utenti che si sono messi in condizioni di trarre dalle tecnologie moderne gli opportuni vantaggi.

Per parte loro nemmeno le società di risparmio gestito sembrano temere conseguenze eccessive dagli effetti della nuova direttiva. E per i prossimi anni elaborano piani di crescita dove i numeri sono previsti in crescita. Spavalderia? Sottovalutazione dei rischi? Domande per indovini di professione. Intanto la sfida è lanciata. Anche in questo caso, un esempio per tutti. L'ad Massimo Doris ha dichiarato che anche per l'anno in corso Banca Mediolanum punta a mettere a segno una crescita a due cifre delle commissioni di gestione e ha speso già qualche parola per confermare sia il dividendo di 40 centesimi distribuito ai soci (circa il 4% di rendimento netto ai prezzi attuali dell'azione), sia sulla politica generosa fin qui riconosciuta (77% del risultato netto). L'ad ha poi aggiunto che questi livelli dovrebbero essere confermati anche per il 2019, per non parlare degli anni a venire, quando le cedole dovranno aumentare di pari passo agli utili. Come Doris la pensano tanti altri al comando delle maggiori società dell'industria del risparmio in Italia, quotate e non. Può sempre essere che si sbagliano e che il futuro si riveli meno roseo di come lo stanno dipingendo. Di sicuro si dovrà fare i conti, come sempre del resto, con i mercati. Le cui fasi calanti, che di norma seguono quelle crescenti di lunga durata, erodono patrimoni e commissioni. Ma che l'industria del risparmio sia destinata a entrare in crisi per effetto della nuova direttiva europea, oppure sotto la pressione dell'innovazione digitale che sta applicando la sua funzione disrupting su tanti settori tradizionali di attività, ebbene, questo rimane ancora tutto da scoprire.. (riproduzione riservata)