



# Verso una nuova consulenza

**L'obiettivo di un servizio fruibile da tutti è ancora lontano. Ma tra barriere individuali e limiti del mercato, l'Italia ora può...**

**L**e crisi finanziarie pare abbiano portato allo scoperto l'incapacità degli attuali modelli di welfare di rispondere ai bisogni dei cittadini.

Se, infatti, al nascere degli stati sociali il destinatario tipico delle prestazioni erano pochi ammalati gravi, vedove, orfani, ora la necessità di sostenere i cittadini è estesa a nuove e ampie fasce sociali.

Inutile (quasi) citare ancora i dati sulla copertura pensionistica per i

parasubordinati o la rottamazione degli ultracinquantenni espulsi dalle aziende in questi mesi; che dire poi del mancato sostegno derivante dal dissolvimento statistico della famiglia uomo+donna+figli e della perdita del contenitore di sicurezza che la famiglia tradizionale offriva ai suoi membri?

Infine, tema che tra breve arriverà impetuoso, l'invecchiamento della società porterà a un forte squilibrio tra chi contribuisce e chi chiede sostegno, per età o

di Gaetano Megale, Sergio Sorgi, Egidio Vacchini - Progetica

condizioni di salute. L'esito di questo inatteso aumento delle necessità di protezione sociale è semplice: mancano i soldi per estendere la spesa sociale. Da qui, la necessità di compensare le risorse mancanti dando alle persone mezzi diversi da quelli economici per cavarsela.

Il progressivo calo della tutela pubblica genera reazioni anche scomposte e (finalmente) un discreto dibattito.

Tra le reazioni più inattese, ci sono quelle di chi si lamenta della

crescita della spesa sociale senza comprendere che essa, se ben gestita, offre protezione e benessere.

Ora, sarebbe interessante capire se sia equo indirizzare tanta parte della spesa sociale alle pensioni lasciando fuori i giovani disoccupati, le donne con figli a carico, gli anziani costretti sempre più a rivolgersi a forme di assistenza assai ufficiose... Ma il dibattito pare vertere sulla citata impossibilità di far fronte al crescente numero di bisognosi di prestazioni pubbliche, e su questo ci pare ci sia poco da eccepire.

Tra le maniere più adeguate per restituire in parte alle persone il loro destino economico, la prima è quella di renderli consapevoli. Da qui le grandi attenzioni date, all'estero e in Italia, al tema dell'educazione finanziaria.

Il tema, in prima analisi, è assimilabile a quello della prevenzione sanitaria: per evitare di stare male, la prima cosa è quella di ridurre o rimuovere comportamenti smaccatamente insani. Da qui la necessità di una alfabetizzazione di base, rivolta a far comprendere i concetti macroscopici da conoscere per non ammalarsi a causa di comportamenti antisociali. Altro tema è l'educazione vera e propria, che dovrebbe aiutare i comportamenti virtuosi. Ma per far questo bisogna considerare uno dei paradigmi della modernità, ossia l'assoluta necessità di evitare il fai da te, in base al principio fondamentale della divisione del lavoro.

E qui, l'educazione si intreccia, in modo indissolubile, al secondo tema che porta benessere ai cittadini: la consulenza.

L'era moderna, infatti (e anche la postmodernità) ha recepito la crescente complessità del mondo creando una figura, l'esperto, capace di accompagnare l'individuo (altra creazione moderna) ad affrontare problemi ignoti e irrisolvibili. Il crescere del sapere, infatti, ha portato alla specializzazione e in un certo senso alla fine dell'uomo "leonardesco", capace di dipingere, scolpire, progettare opere d'alta ingegneria e studiare in profondo il corpo umano: oggi, qualunque competenza richiede

specializzazione. Il che, secondo alcuni, ci rende una sorta di neoinignoranti, incapaci come siamo (saremmo) di riparare un lavandino o comprendere la differenza tra un quadro d'arte moderna e un motore.

Sta di fatto che nessuno si sognerebbe di mettere a norma il proprio impianto elettrico senza conoscenze professionali, né di curarsi cercando sintomi affini ai nostri su "google".

Queste ovvie considerazioni, tuttavia, paiono andare in cortocircuito laddove si tratta di benessere economico e di pianificazione della propria stabilità finanziaria.

In questi ambiti, di grande utilità e complessità, per motivi ancora non del tutto noti, talora pare che la necessità di competenza sia inessenziale e che qualunque opinione personale valga tanto quanto un parere professionale. E questo a dispetto della netta asimmetria informativa che caratterizza qualsiasi rapporto professionale: il professionista è colui che sa, il cliente è tale proprio perché nella materia specifica non sa.

L'esito di questa insensatezza di fondo consiste nel lasciare il cittadino in balia delle nuove responsabilità individuali perché non si è ancora diffusa una cultura della consulenza.

Bisogna invece, e presto, sviluppare e incentivare a fondo una consulenza finanziaria che sappia essere perno fondamentale delle strategie di sostegno dell'intera collettività. Perché nulla è meno favorevole al cittadino e alle collettività che pensare che il futuro possa essere affrontato con spirito dilettesco.

### LO SVILUPPO DELLA CONSULENZA "SOCIALE"

Che la consulenza abbia un innegabile valore per l'individuo, la famiglia e la collettività è dunque cosa facilmente sostenibile. Tuttavia la diffusione di una consulenza "sociale", ossia che sia ampiamente fruita da tutti i cittadini, sembra essere ancora un obiettivo lontano. Ma costituisce certamente una importante sfida per realizzare un nuovo siste-

ma di welfare efficace che, probabilmente, è la maggiore impresa che il secolo XXI ci ha consegnato.

In relazione alla diffusione della consulenza in Italia, una qualificata analisi realizzata dalla Consob, Divisione Studi Economici, del luglio 2009, (*Quaderno di Finanza*, n. 64, *Le scelte di portafoglio degli investitori retail e il ruolo dei servizi di consulenza finanziaria*, M. Gentile, G. Siciliano) evidenzia una situazione non molto confortante. Nella ricerca viene evidenziato che "... i servizi di consulenza - così come definiti e disciplinati dalla MiFID - sono relativamente poco diffusi fra le famiglie italiane: nonostante quasi 2/3 delle famiglie dichiarino di avere un consulente finanziario, è possibile stimare che solo il 10% circa delle famiglie riceve servizi di consulenza così come propriamente definiti dalla disciplina sui servizi di investimento; è possibile stimare, inoltre, che un altro 10% di famiglie riceve servizi di consulenza "generica" (cioè che non hanno ad oggetto raccomandazioni relative a specifici prodotti o strumenti finanziari). Gran parte delle famiglie, dunque, pur avendo un consulente finanziario di riferimento, non ha di fatto alcun rapporto significativo con tale soggetto (situazione che viene definita come "consulenza passiva")."

Prima di provare a individuare i driver fondamentali che possono finalmente innescare uno sviluppo virtuoso della consulenza, è opportuno valutare i diversi ostacoli (o meglio le barriere) che possono ritardare l'affermarsi di questo processo.

Tali barriere possono ricondursi essenzialmente a due livelli differenti: individuali e di mercato.

### Le barriere individuali

La maggior parte dei cittadini, si sa, non possiede un livello di cultura finanziaria sufficiente per comprendere sia la natura della consulenza, intesa come pianificazione finanziaria personale, sia il valore che essa può generare. La continua esposizione a messaggi della maggior parte dei media, che potremmo definire "diseducativa", tende a consolidare

La maggior parte dei risparmiatori non possiede un livello di cultura finanziaria sufficiente per comprendere la natura della pianificazione

“È meglio investire nei mercati azionari o in quelli obbligazionari?”  
È questa la domanda che allontana l'attenzione dalla consulenza finanziaria

un'idea della consulenza come miracolosa modalità di cogliere le opportunità che i mercati e i prodotti possono offrire. Questa visione confina la consulenza ad una funzione incentrata sulla ricerca e selezione dei migliori prodotti o a un approccio essenzialmente speculativo verso i mercati. “È meglio investire nei mercati azionari o in quelli obbligazionari?”. Ad esempio, questo è il tipo di domanda che desta l'interesse dei risparmiatori e che allontana sideralmente la loro attenzione dai temi strategici della pianificazione finanziaria: il proprio progetto di vita e i propri obiettivi. È un po' come alimentare il desiderio dei giocatori del lotto di conoscere quale è il ritardo dei numeri sulle ruote, ben sapendo che tale informazione è del tutto inutile per una eventuale vincita. Tuttavia ciò riguarda solo una parte contenuta dei risparmiatori. Per i più le conseguenze della mancanza di educazione finanziaria sono forse maggiormente bloccanti: l'avversione alla ambiguità, principio affermato dall'economia comportamentale, produce inevitabilmente una reazione naturale ad evitare ciò che non si comprende. Oltre a ciò, i risparmiatori possono evitare di confrontarsi con un consulente per tanti motivi. Semplicemente perché associano la consulenza ad un investimento ad alto rischio, perché pensano che sia una “cosa per ricchi” o perché provano imbarazzo per la loro ignoranza finanziaria provocata dall'incomprensibile gergo tecnico utilizzato dagli operatori. Da questi fenomeni si possono sviluppare solo esperienze di insoddisfazione e mancanza di fiducia verso gli operatori e le organizzazioni del mercato, in quanto vengono generalmente percepiti come puri venditori di prodotti che cercano di massimizzare i propri profitti, a svantaggio dell'interesse dei loro clienti. È un dato che viene autorevolmente confermato dal *Consumer Markets Scoreboard*, strumento di monitoraggio dei mercati della Commissione Europea, nella sua quarta edizione rilasciata nell'ottobre 2010. La ricerca assegna ai mercati dell'intermediazione e la consulenza il punteggio più deludente per i consumatori dell'UE e

dell'Italia. Fra i 50 mercati analizzati, che rappresentano oltre il 60% del bilancio delle famiglie, è emerso che “investimenti, pensioni e titoli” e “servizi immobiliari” sono quelli verso i quali i consumatori mostrano maggiore insoddisfazione e dei quali si fidano di meno.

Il giudizio complessivo viene elaborato in base a diversi indicatori: facilità nella comparazione di beni e servizi, fiducia nel fatto che siano rispettate le norme a tutela dei consumatori, problemi e reclami, soddisfazione e attese complessive verso le prestazioni, facilità di cambiare fornitori di servizi e differenze di prezzo.

### Le barriere di mercato

Acquisire e mantenere un cliente in una relazione professionale consulenziale è particolarmente impegnativo e costoso, sia in termini di tempo sia di impegno. Ciò spinge gli intermediari a evitare di percorrere questa strada e/o ad orientarsi verso target di clientela profittevoli in quanto possessori di risorse finanziarie ed economiche rilevanti. La conseguenza di ciò è che la maggior parte dei cittadini sono di fatto esclusi dalla possibilità di accedere a un servizio di consulenza, poiché non rientrano nei segmenti di mercato interessanti.

Questo può rappresentare una importante barriera allo sviluppo sociale e democratico dei servizi di consulenza e comporta un vero e proprio paradosso. Infatti la pianificazione finanziaria personale genera un maggiore valore individuale, economico e sociale per coloro che ne hanno effettivo bisogno, ossia proprio per quei larghi strati di popolazione che, per la relativa scarsità di potenzialità economiche e finanziarie, non rappresentano un business profittevole per gli intermediari. Questo fenomeno è dovuto al fatto che la remunerazione dei servizi di consulenza deriva esclusivamente dalle commissioni dei prodotti sottoscritti dal cliente: maggiori sono le risorse finanziarie “trattate”, maggiori sono i guadagni, e solo questo può giustificare il tempo e l'impegno investiti dall'operatore.

Il tema della modalità di remunerazione della consulenza genera però altri tipi di barriere che, ad esempio, una recente inchiesta di

Altroconsumo (*Soldi&Diritti, Novembre 2010*) evidenzia in tutta la sua asprezza. L'inchiesta è stata condotta su 80 agenzie bancarie di Milano, Roma e Torino con il metodo del *mystery shopping* (“acquisti in incognito”). I risultati hanno rilevato i comportamenti del personale coinvolto nell'erogazione del servizio di consulenza. In 54 banche (68% del campione) sono stati forniti consigli non convenienti per il profilo di risparmiatore, bensì solo per le “casse” dell'istituto. Non è stata fatta alcuna domanda all'utente per capire le esigenze e il livello di conoscenza dei prodotti. In 63 sportelli (il 79% del campione) non è stato neanche consegnato il prospetto informativo dei prodotti di investimento proposti, violando così palesemente le norme. E quattro consulenti su dieci hanno dedicato meno di venti minuti al cliente.

Naturalmente ciò non implica un giudizio negativo su tutti gli operatori del mercato ma sicuramente contribuisce a sviluppare nei risparmiatori una sensazione diffusa di pregiudizievole sfiducia nelle capacità del sistema di operare correttamente per servire gli interessi dei clienti. Ciò è rafforzato anche dal fatto che l'erogazione dei servizi di consulenza sono remunerati in una modalità “bundling” con la remunerazione del prodotto, contribuendo così, da un lato, a ridurre la trasparenza e la comprensione dei costi del servizio e, dall'altro, a interpretare la consulenza come una modalità di vendita di un prodotto, compromettendo il valore in sé del servizio.

Se poi si inserisce tutto ciò all'interno della crisi dei mercati finanziari, allora gli effetti-barriera e di allontanamento dei risparmiatori dal mercato della consulenza possono avere buone probabilità di sostenersi e consolidarsi. Tuttavia, questi eventi hanno creato una situazione complessiva nella quale i risparmiatori hanno ancora di più bisogno di consulenza finanziaria.

### Consulenza come inclusione finanziaria e sociale

L'analisi delle barriere allo sviluppo della consulenza porta, come conseguenza logica, a identificare i principali fattori che invece possono costituire un potente inne-

sico alla sua diffusione, in maniera tale da includere il maggior numero di cittadini e dunque generare un benessere sociale esteso. Ne abbiamo focalizzati tre: 1) la separazione tra i servizi di consulenza e la vendita dei prodotti; 2) la definizione di un modello professionale di consulenza di qualità; 3) il sostegno di una politica sociale della consulenza.

### Servizi di consulenza vs. vendita prodotti

È nostra opinione che un elemento di sviluppo della consulenza sia quello di creare le condizioni per una netta distinzione tra la consulenza e la vendita di prodotti. Innanzi tutto perché la loro natura è profondamente diversa: la consulenza è un servizio, non un prodotto. Infatti, come Richard Normann insegna, le caratteristiche del prodotto sono essenzialmente due: a) preesiste alla sua proposizione e b) viene realizzato in un luogo e consumato in un altro. Tali elementi non possono caratterizzare la consulenza che, in quanto servizio, ha le peculiarità opposte. Ossia essere realizzata e fruita nello stesso luogo e nel medesimo tempo, con la partecipazione attiva del cliente (che per tale motivo è "utente" e non "consumatore").

Questa distinzione potrebbe finalmente consentire di separare il mercato della consulenza da quello della vendita dei prodotti. Così come, ad esempio, si percepisce chiaramente la differenza tra il settore della crocieristica (servizio) da quello della cantieristica navale (prodotto).

È dunque anche necessario distinguere il concetto di "valore del servizio" da "valore aggiunto distributivo". Come è noto, la consulenza ha un rilevante valore economico e sociale, indipendentemente dai prodotti, dalle fabbriche e dai mercati, che può essere apprezzato in sé. Invero, una consulenza strumentale alla vendita dei prodotti rappresenta una modalità di distribuzione che intende aggiungere valore, appunto, ai prodotti collocati, caricando la propria remunerazione in "bundling" con il prodotto.

Quest'ultima riflessione porta alla conclusione che per far comprendere all'utente la distinzione, senza ambiguità, tra servizi di consulenza e vendita di prodotti sia ne-

## LA SOLUZIONE INGLESE

### Regno Unito. Retail Distribution Review: articolazione dei servizi consulenziali

**Consulenza indipendente:** servizio imparziale e libero da ogni restrizione che potrebbe incidere sulla capacità di consigliare ciò che è meglio per il cliente. Le soluzioni sono individuate in seguito ad una analisi completa e corretta dei prodotti rilevanti presenti nel mercato.

**Consulenza limitata:** servizio erogato su una gamma delimitata di prodotti ma che comunque assicura l'adeguatezza delle soluzioni alle necessità ed agli obiettivi del cliente. Vi è l'obbligo della comunicazione scritta al cliente circa la limitazione della consulenza sul numero dei prodotti e dei fornitori.

**Consulenza semplificata:** servizio (a basso costo) orientato a soddisfare esigenze semplici dei clienti mediante una valutazione circoscritta della loro situazione finanziaria al fine di fornire una raccomandazione adeguata su specifiche circostanze. Il servizio potrebbe soddisfare anche la necessità degli utenti di individuare specifici prodotti in seguito alla fruizione del servizio di consulenza generica (Money Made Clear).

**Consulenza di base:** forma di servizio semplice ed efficiente (basato su questionari predefiniti) ed a basso costo su una gamma di prodotti relativamente semplici; consente di supportare l'utente nella valutazione dell'adeguatezza dei prodotti verso i propri bisogni.

**Consulenza generica:** supporto attivo degli utenti per la pianificazione finanziaria, economica e patrimoniale personale, in relazione al proprio ciclo di vita. Permette di qualificare e quantificare i bisogni e gli obiettivi dell'utente e di identificare le classi di soluzione in grado di soddisfare le sue necessità. Il servizio di consulenza è fornito gratuitamente dal governo britannico e dall'FSA a tutti i cittadini. Il servizio, "Money made clear", comporta assistenza telefonica, un sito internet ed anche la possibilità di incontrare esperti faccia-a-faccia.

cessario separare nettamente anche le modalità di remunerazione. Ciò potrebbe consentire di gestire il problema, di percezione e/o sostanziale, del conflitto di interessi dell'intermediario o dell'operatore, affinché si renda, per quanto possibile, il servizio di

consulenza neutrale verso la scelta dei prodotti. Inoltre, la trasparenza delle diverse tipologie di costi valorizzerebbe da un lato il servizio consulenziale (oggi perlopiù percepito come "gratuito") e dall'altro sensibilizzerebbe il cliente nel decidere il proprio ruolo (fai



da te, sottoscrittore o delegante, così come previsto dalla MiFID) e dunque le proprie responsabilità e le relative conseguenze.

La necessità della separazione tra servizi di consulenza e vendita di prodotti è ben testimoniata da due importanti soluzioni internazionali. Il primo è quello della riforma inglese "Retail Distribution Review", relativa alla distribuzione al dettaglio dei prodotti finanziari e alla consulenza, avviata dalla organizzazione responsabile per la regolamentazione del settore, la Financial Services Authority (FSA, l'Autorità di vigilanza). La riforma prevede, dal 2013, una dettagliata articolazione dei servizi consulenziali e una netta separazione tra quelli che possono essere remunerati mediante commissioni sui prodotti o compenso. In ogni caso, la remunerazione è concordata direttamente dal consulente con il cliente, e non definita dalla società prodotto. (articolo "La soluzione inglese" a pag. 15).

In estrema sintesi, la riforma inglese prevede:

- la possibilità da parte dei consulenti di offrire un servizio di consulenza differenziato ai clienti ("indipendente", "limitata"...);
- il divieto del pagamento della provvigione per tutti i rapporti consulenziali (tranne per la consulenza di base);
- l'introduzione da parte dei fornitori di prodotto di nuovi modelli operativi al fine di eliminare i pagamenti delle commissioni;
- un livello minimo di preparazione professionale certificata per tutti i consulenti di investimento. Più draconiana la soluzione australiana. Il 26 aprile 2010, Chris Bowen, Minister for Human Services, Minister for Financial Services, Superannuation and Corporate Law, ha annunciato la riforma governativa "Future of Financial Advice", che andrà in vigore il 1° luglio 2012. La riforma si incardina su tre elementi:
- il divieto di remunerazione della consulenza con le commissioni dei prodotti e con ogni forma di pagamento basate sui volumi di vendita;
- l'obbligo di servire al meglio gli interessi dei loro clienti e di anteporli ai propri;
- un regime di remunerazione della consulenza che contempli una vasta gamma di opzioni flessibili di pagamento che devono

essere accettate esplicitamente dai clienti annualmente.

Così la scelta del governo australiano per separare i servizi consulenziali dalla vendita dei prodotti è stata quella di agire sul fattore della remunerazione, esplicitando chiaramente le modalità di remunerazione della consulenza consentite o non (articolo "La soluzione australiana" a pag. 19).

#### LA DEFINIZIONE DI UN MODELLO PROFESSIONALE DI CONSULENZA DI QUALITÀ'

Il distacco sempre maggiore tra remunerazioni connesse al prodotto e remunerazione connesse al servizio rende ancor più necessario adottare un protocollo di servizio. Perché, a questo punto è naturale, la remunerazione si legittima e giustifica non solo "per differenza" ma proprio perché in essa si sostanzia valore.

Il valore tuttavia rimanda ad una scientificità della professione che non può essere lasciata a una o all'altra opinione ma che richiede una piattaforma di comportamenti e competenze universalmente riconosciuta.

A questo fine contribuiscono le norme di qualità internazionali e nazionali, che costituiscono e sanciscono standard, regole d'arte con le quali poi commisurare le specifiche attività professionali. La consulenza (pianificazione), come è noto, è entrata a far parte del corpus domestico di norme di qualità nel 2008, con il recepimento della norma ISO 22222:2005 sulla consulenza e con la definizione della norma UNI ISO 22222:2008. Con tale recepimento, e le successive norme e rapporti tecnici a completamento, la consulenza di qualità in Italia ha un'indicazione univoca, forte della terzietà derivante da un processo normativo che procede per unanimità e che facilita la partecipazione di tutti i portatori di interesse coinvolti nel tema oggetto di normazione. Queste peculiarità rendono la qualità accettabile per chi è chiamato ad offrirla e contemporaneamente fortemente garantista verso il destinatario finale, ossia l'utente del servizio consulenziale. Naturalmente, perché la qualità venga diffusa è necessario che essa sia effettiva. E a questo fine contribuiscono norme di qualità molto accurate in tema di com-

portamenti, rappresentazioni, etica, competenze. Ma non è ancora sufficiente. Bisogna infatti che la qualità sia:

- **misurabile**
- **comunicata**
- **accessibile.**

A tal fine, il gruppo di lavoro 14 istituito presso la commissione servizi dell'Ente Italiano di Unificazione (UNI) ha inteso accompagnare alle norme di qualità sulla consulenza un rapporto tecnico che aiuterà i consumatori a scegliere il proprio consulente e a cooperare efficacemente con lui (lei) ed un rapporto tecnico che aiuterà i certificatori a misurare la qualità del consulente, così da rimuovere ogni fraintendimento o interpretazione sul rigore nell'attribuzione di bollini di qualità. Resta ancora aperto il tema dell'accessibilità ai consulenti. Appare infatti evidente che per reperire il consulente più coerente con le proprie necessità servono motori di ricerca assimilabili a quelli che guidano la ricerca di servizi in ogni attività della vita quotidiana. E la "rete" appare il luogo più naturale per predisporli.

#### IL SOSTEGNO DI UNA POLITICA SOCIALE DELLA CONSULENZA

Il fatto che la consulenza sia divenuta oggetto di pubblica utilità è rappresentato da alcune indicazioni e, soprattutto, da ciò che è accaduto in Inghilterra. Qui il Governo, dopo aver commissionato uno studio ad hoc per valutare costi e benefici di un progetto di educazione e pianificazione finanziaria per i cittadini (Rapporto Thoresen), ha varato l'11 marzo 2010 insieme alla FSA (Financial Service Authority, la Consob inglese) un progetto di consulenza generica gratuita e indipendente per (a regime) tutte le famiglie inglesi, chiamato "Money Made Clear", erogato attraverso supporto telefonico, web e incontri faccia a faccia. Così facendo, di fatto si è sdoganata ufficialmente l'importanza del servizio di consulenza. E non sorprende che tale attenzione all'impatto sociale della consulenza sia nata proprio in Inghilterra: come negli anni '40 il rapporto Beveridge di fatto introdusse un sistema di welfare a supporto dei cittadini in quanto tali e avviò la nascita di Sistemi Sanitari Nazio-

Il distacco  
maggiore  
tra  
remunerazione  
connessa  
al prodotto  
e quella legata  
al servizio  
richiede  
l'adozione  
di un protocollo

nali capaci di uscire dalla logica corporativa, così negli anni '10 del secolo presente si è definito un Sistema Finanziario Nazionale capace di fornire, primariamente ai cittadini più vulnerabili, indicazioni operative per ottenere il più possibile benessere dall'utilizzo efficiente delle proprie risorse. Il vento della consulenza, in ogni caso, comincia a essere riconosciuto in molti Paesi e non è da sottostimare neppure il contributo alla riflessione offerto dal Libro verde "Verso sistemi pensionistici adeguati, sostenibili e sicuri in Europa" del 7 luglio 2010, quando specifica che "Gli Stati membri potrebbero esaminare la possibilità di creare un servizio affidabile di consulenza sulle pensioni per aiutare i consumatori nelle loro scelte".

La consulenza entrerà presto, ne siamo certi, tra le misure "normali" degli Stati per ricomporre nuovi sistemi di welfare.

#### L'utilizzo della leva fiscale per la consulenza

Una volta assicurate le condizioni precedentemente trattate, si potrebbe prendere in seria considerazione la possibilità che i governi possano sostenere lo sviluppo della consulenza mediante politiche fiscali. La proposta di Robert Shiller, autorevole professore di economia della Yale University, va in questa direzione. Infatti nel suo libro "Finanza shock", argomenta in maniera efficace le sei modalità fondamentali con le quali si potrebbero prevenire in futuro crisi analoghe a quella che stiamo vivendo. Al primo posto è indicata la necessità di un'ampia diffusione della consulenza finanziaria, offerta da fonti riconosciute e degne di fiducia, che possa essere fruita non solo dalle persone più ricche ma da tutti i cittadini. Per raggiungere questo importante obiettivo propone, tra gli altri, lo strumento della deducibilità fiscale dei costi della consulenza eliminando l'attuale limite (la parte eccedente il 2% del reddito lordo del consumatore) che incentiva solo i contribuenti con alto reddito.

In un articolo del 2009, (*How About a Stimulus for Financial Advice? Economic View, NYTimes.com*) Shiller sottolinea ancora l'utilità di una consulenza per tutti i cittadini e articola precisa-

mente la sua proposta. Per poter beneficiare del sostegno fiscale, i consulenti dovrebbero sottoscrivere una dichiarazione che li impegna ad essere remunerati dai propri clienti solo mediante compenso orario, evitando dunque le modalità quali le commissioni sui prodotti. Inoltre Shiller ipotizza che la sovvenzione statale potrebbe arrivare fino a 75 dollari l'ora ed effettuare alcune stime: se 50 milioni di americani fruissero, in media, di quattro ore di consultazioni l'anno, il costo finale potrebbe essere di 15 miliardi di dollari. Ed aggiunge, confrontandola con le conseguenze della crisi che sarebbero state mitigate da questa azione: "una spesa notevole, ma ne vale la pena".

Il tema della leva fiscale per sostenere e sviluppare il mercato della consulenza è un elemento di dibattito anche per i governi. Ad esempio, nell'ambito della riforma "Future of Financial Advice" australiana, il comitato parlamentare misto (*Parliamentary Joint Committee on Corporations and Financial Services, PJC*) ha raccomandato al governo di considerare la possibilità di rendere il costo della consulenza finanziaria imposta detraibile per i consumatori.

#### SVILUPPO DELLA CONSULENZA IN ITALIA: PROSPETTIVE

La situazione italiana presenta, per diversi versi, condizioni di peculiarità verso le altre realtà internazionali. Innanzi tutto il tema della consulenza viene interpretato essenzialmente come una questione relativa alla distribuzione dei prodotti e, dunque, alla tutela del risparmiatore. In altre parole, abbiamo la sensazione che il dibattito domestico non ponga al centro il tema della consulenza ai cittadini come un vero e proprio strumento di sviluppo sociale. Probabilmente, un ulteriore ostacolo a ciò è rappresentato dalla particolare e "specializzata" struttura distributiva italiana (banche, reti di promotori finanziari, reti agenziali assicurative e reti di mediatori creditizi...) nonché dalla articolazione delle autorità di vigilanza e controllo (Banca d'Italia, Consob, Isvap, Covip...). Tutto ciò rende particolarmente difficile la coniugazione della consulenza sotto un unico paradig-

ma, laddove, ciascun settore presenta uno stadio di crescita specifica.

#### Consulenza e mercato degli investimenti

In Italia l'attuale fase di mercato è tuttora "incagliata" sul tema dell'attribuzione di uno status professionale "autonomo". Un'azione normativa verso questa direzione è quella della prossima istituzione dell'albo dei consulenti finanziari, che era prevista entro il 31 dicembre 2010 e che tuttavia non promette, nel breve-medio termine, di rappresentare l'elemento decisivo per la creazione di un mercato della consulenza quantitativamente significativo e, soprattutto, orientato a tutti gli strati sociali della popolazione. Così il processo di separazione tra i servizi di consulenza e la vendita dei prodotti sembra essere essenzialmente affidato alle scelte degli intermediari e degli operatori. A questo proposito è importante registrare che vi sono diverse iniziative in atto. Tuttavia esse sembrano generalmente ancorate ad una visione "tattica" della consulenza in quanto il focus è prevalentemente centrato sul portafoglio e sui prodotti e non sulla pianificazione finanziaria propriamente intesa. Ciò è documentato dal fatto che i modelli di remunerazione della consulenza proposti si differenziano, ad esempio, per i livelli di rischio del portafoglio o sono funzione delle performance generate da una attività tipicamente gestionale. Che poi la consulenza sia lontana da una proposizione sociale è testimoniato dal fatto che richieda minimi di ingresso elevati, remunerazione calcolata sulla dimensione delle risorse e in funzione della complessità del patrimonio. Dunque una consulenza per target di clientela evoluta e benestante, che non figura una consulenza ad alto valore sociale che comporta la neutralità del consiglio non solo verso i prodotti ma anche verso l'ammontare delle risorse del cliente. Ciò non dimeno, possiamo attenderci nei prossimi anni una significativa trasformazione del mercato dovuta alla standardizzazione dell'operatività dell'industria del risparmio gestito. Le Linee Guida del Tavolo Tecnico dei rappresentanti dell'industria

La consulenza  
entrerà  
presto  
tra le misure  
normali  
degli Stati  
per ricomporre  
nuovi  
sistemi  
di welfare

## LA SOLUZIONE AUSTRALIANA

Australia. "Future of Financial Advice":

modalità di remunerazione della consulenza non consentite e consentite.

### MODALITÀ DI REMUNERAZIONE DEL SERVIZIO DI CONSULENZA NON CONSENTITE

<i>Commissioni iniziali/ upfront commission</i>	Percentuale calcolata sull'investimento iniziale del cliente. Il compenso deriva da un accordo tra il fornitore del prodotto e il consulente e viene incorporato nel prodotto.
<i>Provvigione di mediazione/ trail commission</i>	Percentuale calcolata sulle risorse conferite dal cliente (per esempio ogni anno). Il compenso è un accordo tra il fornitore del prodotto ed il consulente ed è incorporato nel prodotto.
<i>Compenso del servizio addebitato come un costo su attività basate su prodotti con effetto-leva (geared) o su ammontare degli investimenti</i>	Compenso del servizio di consulenza addebitato in percentuale sui fondi del cliente nell'ambito della gestione e pagato dal cliente al consulente in relazione alla fornitura di consulenza. (L'idea è di rimuovere l'incentivo per consulenti di raccomandare la leva per aumentare il compenso. Così il compenso deve essere calcolato sull'investimento netto del cliente).
<i>Qualsiasi forma di pagamento basata su volume o target di vendite</i>	Forme di un pagamento da un fornitore di prodotti o da qualsiasi intermediario di servizi finanziari, in relazione alla distribuzione o consulenza su prodotti finanziari al dettaglio.
<i>Bonus su volumi e retrocessioni</i>	Pagamenti del fornitore del prodotto al consulente generalmente subordinati alla condizione di avere significativi ammontari di risorse allocate nel prodotto.
<i>Pagamenti basati su volumi e incentivi di vendita</i>	Pagamenti di intermediari ai loro consulenti dipendenti o rappresentanti autorizzati alla distribuzione dei prodotti finanziari al dettaglio, calcolati sulla base di raggiungimento degli obiettivi di vendita.
<i>Pagamenti di posizionamento di prodotto/Shelf space fee (basati su volumi di vendita)</i>	I pagamenti in base al volume che sono effettuati dal gestore del fondo al fornitore della piattaforma e dal fornitore della piattaforma per il licenziatario.

### MODALITÀ DI REMUNERAZIONE DEL SERVIZIO DI CONSULENZA CONSENTITE

<i>Compenso del servizio addebitato come costo su attività basate su prodotti senza effetto leva (ungeared) o su ammontari degli investimenti.</i>	Compenso del servizio di consulenza, concordato tra il cliente e il consulente, addebitato in percentuale sui fondi del cliente nell'ambito della gestione e pagato dal cliente al consulente in relazione alla fornitura di consulenza. Il compenso calcolato sulle risorse del cliente può essere derivato dalle risorse del cliente in seguito alla sua approvazione.
<i>Altri tipi di compenso per il servizio di consulenza</i>	Il compenso può essere imputato, per esempio, come tariffa oraria, tariffa forfetaria per servizio prestato, un compenso fisso annuale o basato su prestazioni o risultati. Il compenso può essere pagato in anticipo, dedotto dalle risorse del cliente, sotto la direzione del cliente o attraverso un piano di pagamento (se offerto dal consulente).
<i>Pagamenti di posizionamento di prodotto/Shelf space fee</i>	I pagamenti non in base al volume da e alla piattaforma, compreso l'accesso al prodotto (a condizione che il pagamento non sia in base al volume).

del risparmio sono attualmente in fase di consultazione pubblica. Questa innovazione regolerà i processi di comunicazione tra società di gestione, banca depositaria e reti distributive e dovrebbe generare diversi benefici quali: a) lo sviluppo di piattaforme telematiche e la riduzione dei costi, b) l'incremento della contendibilità del risparmio in quanto sarà molto

agevole il trasferimento delle quote dei fondi comuni tra i diversi intermediari in competizione, c) l'ampliamento della distribuzione all'intera offerta del mercato e, finalmente, d) la trasparenza ed articolazione separata dei costi per le componenti di prodotto e di servizio. Tale innovazione di mercato potrebbe consentire alla consulenza di assumere una fisiono-

mia e una dignità di mercato propria. Il primo passo per evolversi verso una prospettiva di affermazione sociale.

#### Consulenza e mercato creditizio

Anche in un mercato come quello creditizio, fino ad ora molto caratterizzato dalla spinta commerciale sui prodotti e poco orientato

alla consulenza, qualche cosa sta mutando. La spinta al cambiamento è determinata soprattutto da tre eventi che hanno rappresentato un forte elemento di discontinuità col passato, creando i presupposti, opinione condivisa da tutti gli operatori qualificati del settore, per un'evoluzione verso la consulenza.

Il primo evento è rappresentato dall'approvazione del 2° Decreto Legge Bersani sulle liberalizzazioni (poi divenuto Legge 40/2007); nel suo testo erano contenute norme che hanno letteralmente "scardinato" le tradizionali modalità operative: eliminazione delle penali di estinzione anticipata parziale e totale, l'applicabilità della surrogazione (la portabilità) ai mutui senza alcun onere per il mutuatario, la can-

cellazione automatica e gratuita dell'ipoteca con l'estinzione del credito. Con l'introduzione di questa legge, il mercato dei mutui è diventato più "liquido", favorendo la mobilità, permettendo ai risparmiatori di modificare nel tempo quanto scelto inizialmente ed evidenziando loro la necessità di stabilire con gli operatori rapporti duraturi nel tempo e di diverso contenuto professionale.

Il secondo evento, è stata la crisi dei mutui "subprime" americani, situazione di stress finanziario che ha coinvolto l'intero mercato mondiale del credito. La crisi ha prodotto un forte aumento del numero delle famiglie, in grande difficoltà per fronteggiare il pagamento dei loro debiti, nonché l'aumento del costo dell'approvvigionamento del denaro per le banche. La combinazione di questi due fattori ha condotto all'irrigidimento dei criteri di valutazione del merito di credito da parte delle banche, riducendo così il numero dei risparmiatori economicamente più deboli potenzialmente in maggiore affanno nel pagamento del mutuo, e all'innalzamento degli spread applicati per il maggior costo dell'approvvigionamento del denaro, per l'aumento delle insolvenze, per i maggiori costi posti a carico delle banche dalla legge 40.... Con il risultato di un sostanziale allineamento delle condizioni offerte dai diversi istituti.

Il terzo evento è rappresentato dall'approvazione del d.lgs. 141/2010 sulla riforma della mediazione creditizia e della promozione dei contratti di credito. Il decreto legge ha l'evidente obiettivo di innalzare il livello di accesso alla professione di mediatore creditizio e agente in attività finanziaria, stabilendo dei requisiti di competenza e trasparenza notevolmente più alti di quelli vigenti.

La combinazione di questi tre fattori sta orientando le società operanti nel campo dell'intermediazione del credito verso l'atti-

vità di consulenza. Essa è prevalentemente interpretata quale opportunità commerciale tesa a combattere la concorrenza delle reti bancarie e a differenziarsi dagli altri operatori (in questo senso è da classificare, secondo quanto definito dalla Financial Services Authority, come "Consulenza limitata" o "Consulenza semplificata").

Anche se dettato da forti motivazioni commerciali, questo passaggio è da ritenersi positivo perché permetterà di valutare l'efficacia del servizio, la sua indispensabilità e il suo valore sociale.

### Consulenza e mercato assicurativo previdenziale

Il mercato assicurativo sembra poco orientato alle analisi puntuali sulla qualità della consulenza. Malgrado questo, i semi non mancano: abbiamo già citato il tema della consulenza come parte del libro verde europeo sulle pensioni 2010 ed è interessante anche il richiamo del Codice delle Assicurazioni Private, che definisce la consulenza inserendola tra le attività di intermediazione assicurativa e riassicurativa. In particolare, il Codice (del 2005) spiega che: "L'attività di intermediazione assicurativa e riassicurativa consiste nel presentare o proporre prodotti assicurativi e riassicurativi o nel prestare assistenza e consulenza finalizzate a tale attività". La cornice, dunque è definita. Il quadro lo è molto meno. La consulenza assicurativa, infatti, è sviluppata per le aziende ma molto meno per i privati, ai quali al massimo si fornisce assistenza nell'individuare prodotti o consulenza nella definizione delle coperture pensionistiche pubbliche, con riferimento quasi esclusivo alla vecchiaia ed all'anzianità. Altri contenuti o attività è difficile reperirli, e questo probabilmente si deve al fatto che l'evoluzione normativa e commerciale ha portato i canali assicurativi a dedicare molta attenzione al rapporto qualità/prezzo dei prodotti ed al rapporto con le Compagnie e minore attenzione al servizio di consulenza da erogare.

Non sapremmo, diversamente, comprendere come mai secondo molti le conoscenze assicurative e previdenziali siano rimaste sostanzialmente immutate negli ultimi venticinque anni, al pari degli





strumenti di analisi e dei prodotti. Difficile, infatti, non notare che la consulenza assicurativa e previdenziale sia sostanzialmente rimasta quella dell'era pre-internet e pre-muro di Berlino, con i suoi check up pensionistici (incapaci di leggere la precarietà), i suoi calcoli delle scoperture (e mai delle coperture) ipotetici e non stimati, la preventivazione basata su ipotesi di prodotto senza rischio. Tutto questo ci pare non abbia consolidato l'idea di professionalità e qualità che il nuovo mondo richiede. Per questo, riteniamo che l'adozione delle norme internazionali di qualità, molto attente agli aspetti di protezione e previdenza pensionistica, costituisca una occasione quasi imperdibile per ridefinire ruoli e servizio degli operatori assicurativi. Certo, adottare standard e regole d'arte implica ripensare ai modelli di competenze, formazione, comportamenti. Ma l'alternativa ci pare consista meramente nel diminuire delle quote di mercato. La consulenza, dunque, è esito naturale. E stimolerà anche nuove reti consulenziali (anche da parte di specifiche categorie professionali) nonché incentiverà le forme pensionistiche a sviluppare figure di pianificatori "interni", dato che il "prodotto", ormai assimilato ed omogeneo, non costituisce altro che un componente residuale rispetto al grande tema del benessere pensionistico di cittadini e lavoratori, che invece richiedono nuove consapevolezze e supporti alle decisioni riguardanti la loro vita. La consulenza, in sintesi, può essere la via di svolta di un mercato che diversamente si appiattisce su varie discussioni su costo e rendimento e, così facendo, perde sempre più le specifiche sicurezze sociali che offriva e cede il passo ad una finanziarizzazione dell'assicurazione che ci pare sempre più dannosa per il mondo assicurativo e quello finanziario.

### Una spinta evolutiva "dal basso": Big Society

Da quanto finora evidenziato possiamo sostenere che la consulenza sia una delle aree di maggiore sviluppo dei prossimi tempi. E questo, ci pare chiaro, deriva dalla necessità sempre crescente degli Stati-nazione di compensare in parte le mancan-

ze di risorse pubbliche favorendo nuove forme di welfare, più in linea con le possibilità del secolo in corso.

Inutile, infatti, girarci intorno: in una società che invecchia la produttività e con essa i contributi previdenziali e le imposte saranno sempre meno adeguati a garantire le forme di tutela sociale richieste. Il *welfare state* tradizionale, nato nelle società basate su famiglie patriarcali, "homo faber" che porta a casa il pane, donna che accudisce i figli e poca longevità dopo il lavoro non regge al cambiamento della società.

Allo stesso tempo, tuttavia, si è assistito al fallimento dei modelli basati sul mercato, incapace di conciliare equilibrio economico e sostegno ai bisognosi. Le decisioni sulla distribuzione delle risorse, sull'inclusione sociale, sullo sviluppo del futuro non sono infatti economiche ma politiche. In questo quadro di parzialità, vanno esaminate anche alcune recenti riforme della pensione, che allungando le età pensionabili hanno di certo ristabilito equilibrio di conti ma non hanno saputo rispondere alla necessità di dare valore all'esperienza di troppo ultracinquantenni espulsi dal mondo del lavoro solo perché più costosi di giovani parsubordinati. La ridefinizione dei modelli di welfare non è questione semplice: da un lato, infatti, i cosiddetti modernisti cercano di mantenere lo stato al centro della spesa sociale, temendo l'eccesso di individualismo mercatista. Dall'altro, i fautori del libero mercato cercano di minimizzare i costi a carico della collettività, per liberare risorse da dedicare allo sviluppo del mondo produttivo, e quindi del lavoro. Non ci piace semplificare le posizioni rimandando a facili ideologie: rimane comunque il fatto che i difensori del welfare state tradizionale ritengono centrale la gestione statale di impronta collettivistica; dall'altro lato invece, si tende a limitare il peso dello stato nelle decisioni sociali e a ritenere di privilegiare l'individuo come fonte di benessere di se stesso. Tra le due posizioni "polarizzate", si va di recente affermando il modello della cosiddetta "*big society*", che sostiene che al welfare debbano partecipare tutte le componenti della società (famiglia, terzo settore,

mercato), essendosi ampliato fortemente il numero di utenti da servire e che pertanto bisogna armonizzare tutele pubbliche, familiari e volontaristiche per fornire nuove estese reti di protezione, evitando parassitismi ma anche forme di esclusione di fasce di popolazione vulnerabile. Il modello di *big society* rimette in gioco il mercato finanziario e le imprese italiane, distingue la società dallo Stato e prevede un forte coinvolgimento delle amministrazioni pubbliche a tutela e coordinamento degli sforzi familiari, volontaristici e del mercato volti a restituire benessere a cittadini sempre più scoperti. È tuttavia, una cornice che richiede elementi definitivi a supporto delle politiche sociali. Tra questi citiamo:

- la necessità di offrire consapevolezza ai cittadini, mediante informazione;
  - l'obbligo di trasparenza, per consentire l'esercizio di scelte in ambito protetto e non iniquo;
  - un impianto normativo a tutela dei diritti dell'utente di prestazioni sociali;
  - il passaggio da tutele obbligatorie a forme facilitate, nelle quali il cittadino possa esercitare opzioni diverse da quelle di default: è il tema del cosiddetto paternalismo libertario (Nudge) di Thaler, che si sta sperimentando con successo oltre oceano;
  - l'incentivazione fiscale, che a questo punto dovrebbe correttamente indirizzarsi più sul "medico" che sulle "medicines";
  - la rigorosa definizione della consulenza, con incentivi per la consulenza di qualità e disincentivi per attività orientate alle proprie specializzazioni più che al ciclo di vita dei cittadini;
  - lo sviluppo di percorsi di educazione finanziaria che sia anche assicurativa, previdenziale, di indebitamento e che sappia affiancare all'alfabetizzazione processi efficaci finalizzati anche alla scelta ed alla collaborazione con il proprio consulente.
- Il welfare societario è una possibilità ed anche una sfida, da cogliere e riempire di contenuti operativi. Tanto più la cornice vedrà al lavoro tutti i portatori di diritti e di interessi, tanto più la qualità dell'agire garantirà equità sociale ed equilibrio economico. A questi fini porta beneficio una consulenza efficace e di qualità.

Si va affermando il modello della "big society", che sostiene che al welfare debbano partecipare tutte le componenti della società