

La Finanza

INDIPENDENTE

IL MAGAZINE DELLA CONSULENZA FEE-ONLY

N. 5 ANNO II - MARZO 2008

Obbligazioni, ETF,
fondi: quali preferire?

Come richiedere
l'autorizzazione a
SIM di
consulenza

DAVIDE CONTRO GOLIA



Le PMI soffocate dalle rate dei finanziamenti cercano una via d'uscita. Affiancate dai consulenti finanziari indipendenti, puntano ad ottenere dalle banche il riallineamento delle condizioni con il reale merito creditizio



Entro pochi mesi sarà operativo l'Albo dei Consulenti Finanziari Indipendenti

Come iniziare la professione in tempi brevi?

Consultique ha avviato all'attività oltre 200 studi di consulenza indipendente in Italia.

www.consultique.com

Diventare Consulente Indipendente: tutto il know how per esercitare l'attività

- acquisire le tecniche di base e la metodologia operativa della consulenza fee only
- utilizzare gli strumenti a disposizione (software, analisi finanziarie, tools, ecc.)
- interagire con l'Ufficio Studi e il team Consultique

Supporto e assistenza per lo svolgimento della professione

- Il primo Ufficio Studi, Ricerche e Analisi indipendente in Italia
- Piattaforma integrata esclusiva per i professionisti fee only
- Incontri personalizzati e di aggiornamento
- Assistenza per consulenza finanziaria alle aziende

Per iscrizione info@consultique.com oppure telefonare al n. **045.8012298**

CONTATTACI



Consultique
Via dei Mutilati, 3/D - 37122 Verona Italy
www.consultique.com - info@consultique.com



La Finanza INDIPENDENTE

IL MAGAZINE DELLA CONSULENZA FEE-ONLY

Periodico a cura della
direzione marketing di
Consultique

Anno 2 numero 5

Marzo 2008

DIRETTORE RESPONSABILE
Margherita Sperotti

CONTRIBUTI
Ufficio Studi e Ricerche
Consultique

EDITORE
Consultique

IMPAGINAZIONE E GRAFICA
Margherita Sperotti

DIREZIONE E REDAZIONE
Via dei Mutilati 3/d,
37122 Verona
045/8012298

STAMPA
Consultique

INDIRIZZO E-MAIL
m.sperotti@consultique.com



EDITORIALE di Cesare Armellini	5
COPERTINA Pmi, come rinegoziare le condizioni con le banche?	6
MIFID Come richiedere l'autorizzazione a SIM di consulenza	9
PENSIONE Previdenza complementare: un anno dopo	12
PIATTAFORME Trading online: chi vince?	14
INVESTIMENTI Obbligazioni, Etf, fondi: quali preferire?	16
CONVEGNI S.o.s. derivati	17
L'INTERVENTO Intervista a due consulenti fee-only	18



ASSOCIAZIONE NAZIONALE DEI PIANIFICATORI
FINANZIARI PRIVI DI CONFLITTI D'INTERESSE

THE NATIONAL ASSOCIATION OF FEE ONLY PLANNERS



CESARE ARMELLINI
PRESIDENTE CONSULTIQUE

Cari lettori,

siamo sicuri che il numero di marzo de La Finanza Indipendente sarà particolarmente apprezzato da quegli “addetti ai lavori” che cercano in questa nostra iniziativa editoriale spunti di riflessione per migliorare la propria attività e superare le difficoltà tipiche del percorso lavorativo di ciascun fee-only financial planner.

Tra le pagine, di sicuro interesse l'intervento di Gaetano Aquila dedicato alla modalità di rinegoziazione dei contratti in essere tra i clienti degli istituti di credito e le banche stesse.

Da segnalare anche l'articolo nel quale una delle analiste finanziarie del nostro Ufficio Studi e Ricerche, Antonella De Bartolomeo, spiega l'iter burocratico che consente alle persone giuridiche di ottenere l'autorizzazione all'esercizio della consulenza in materia di investimenti.

Non solo. Questo mese si parlerà anche di previdenza complementare, di trading e banking online e verranno offerti consigli in materia di investimenti obbligazionari.

Al numero, già molto ricco di informazioni, si aggiunge per la prima volta una seconda intervista ad un consulente finanziario indipendente che si affiancherà a quella che solitamente pubblichiamo.

Buona lettura,

Cesare Armellini

PMI, COME RINEGOZIARE LE CONDIZIONI CON LE BANCHE?

Aquila spiega come ottenere un riallineamento dei costi/spese bancari coerenti con il reale merito creditizio delle aziende

di MARGHERITA SPEROTTI

Con l'entrata in vigore di Basilea 2, le aziende stanno comprendendo la necessità di un attento e continuo controllo della loro situazione economico/finanziaria, per poter godere di un miglior trattamento da parte degli istituti di credito. Per questo motivo molte di loro hanno deciso di affidare l'analisi e la gestione dei loro portafogli a un consulente finanziario indipendente. In cosa consiste il ruolo di questo professionista a fianco dell'azienda? Ce l'ha spiegato Gaetano Aquila, che opera come IFA – Independent Financial Adviser a Brescia e provincia ormai da 5 anni (www.ifabrescia.it - info@ifabrescia.it).

CHI SONO I TUOI CLIENTI?

Il mio target primario di clientela sono state, sin da subito, le cosiddette PMI. Tale propensione professionale mi deriva dalla quasi ventennale esperienza pregressa avuta direttamente presso vari uffici centrali di Istituti di Credito e dall'aver frequentato il Master Fee Only Corporate Finance di Consultique che ha completato la mia preparazione. Ora metto a disposizione delle aziende



GAETANO AQUILA

clienti un'approfondita conoscenza del settore bancario e del suo sistema commerciale e valutativo.

IN CHE COSA CONSISTE IL TUO LAVORO?

Nel fornire alle aziende le migliori modalità tecnico-operative per gestire i rapporti bancari, reperire fonti di finanziamento ed ottenere significativi miglioramenti delle condizioni applicate (riduzione degli

oneri finanziari), anche attraverso la valutazione della coerenza rispetto ai reali “meriti” e bisogni della clientela.

HAI PARLATO DI COERENZA: HAI NOTATO DELLE ASIMMETRIE TRA LE CONDIZIONI APPLICATE DAGLI ISTITUTI DI CREDITO E LA SITUAZIONE PATRIMONIALE DELLE PMI CHE CHIEDONO DEI FINANZIAMENTI?

Le condizioni applicate alle aziende da parte delle banche “dovrebbero” derivare dal cosiddetto “merito creditizio”, ossia dovrebbero essere parametrizzate al rischio che l’Istituto di Credito ritiene di correre nel finanziare una determinata azienda. Quasi sempre, purtroppo, tale coerenza non è mantenuta nel tempo dalle banche e le aziende subiscono un continuo degradamento (a loro sfavore) di tutte le condizioni.

MA COM’È POSSIBILE RIALLINEARE LE CONDIZIONI DI UN’AZIENDA AL PROPRIO REALE MERITO CREDITIZIO?

La rinegoziazione delle condizioni è sempre teoricamente possibile, ma per non ottenere un evanescente effetto una tantum, che si esaurirebbe nel giro di alcuni mesi, si dovrà, invece, cambiare l’usuale modalità di rapportarsi con le banche. Questo sarà possibile solo dopo aver preventivamente effettuato un’attenta analisi dell’azienda e predisposto un dettagliato ed aggiornato report con tutti i dati e le informazioni necessarie e, quindi, solo successivamente si potrà affrontare l’interlocutore bancario con la ragionevole certezza di ottenere i risultati preventivati.

QUALI SONO I RISULTATI CHE SI POSSONO OTTENERE?

Le aziende, attraverso il nostro operato, ottengono principalmente tre benefici:

1. economico (immediato): con l’applicazione delle nuove condizioni (tale risultato è facilmente quantificabile);
2. comunicativo (a medio termine): l’impresa imparerà a gestire meglio ed in modo più efficace il rapporto con il sistema bancario;
3. di immagine (a lungo termine): gli Istituti di Credito si rapporteranno diversamente con il cliente, prestando maggiore attenzione all’azienda, sapendo che è affiancata da un consulente esperto che effettua periodici monitoraggi sul rispetto delle condizioni concordate e che verifica diligentemente tutte le eventuali variazioni unilaterali del contratto.

E’ POSSIBILE QUANTIFICARE IL RISPARMIO OTTENUTO DA UN’AZIENDA GRAZIE AL TUO LAVORO?

Sulla base dell’esperienza maturata in oltre 5 anni di attività professionale, gli oneri finanziari risparmiati dalle aziende con il nostro intervento, sono quantificabili, mediamente, tra il 25% ed il 40%, già dopo il primo anno di consulenza. Con l’entrata in vigore della nuova finanziaria che prevede l’indeducibilità degli interessi passivi eccedenti il 30% del R.O.L. (Reddito Operativo Lordo), non si tratta più di una mera questione di efficienza finanziaria, appannaggio di aziende particolarmente attente ed evolute, ma di una necessità economica im-

prescindibile per tutte le imprese con la forma giuridica di società di capitali.

COME VIENE VISTA LA PRESENZA DI UN CONSULENTE FINANZIARIO INDIPENDENTE A FIANCO DELLA PMI DA PARTE DEGLI INTERMEDIARI BANCARI?

La presenza di un IFA per gli intermediari creditizi non è assolutamente vista in modo negativo. Infatti, un ulteriore interlocutore nel rapporto con l’azienda è ben visto se gli interventi sono misurati, ben preparati e le richieste esposte sono giustificate dai dati e suffragate dai fatti. Dalle banche cerchiamo di farci percepire come un elemento di controllo sull’azienda che, per tale motivo, tende ad agevolare la valutazione dell’azienda. Pertanto, la nostra presenza rappresenta una maggiore sicurezza e garanzia anche per la banca, che sente di correre un minor rischio affidando una azienda ben consigliata e sottoposta a controlli periodici esterni di professionisti della finanza aziendale.

Successivamente, come è logico che sia, l’imprenditore stesso acquisendo fiducia nel nostro operato, ci richiede di verificare - nella quasi totalità dei casi - anche l’efficienza del suo patrimonio personale per poi arrivare, eventualmente, nel tempo, alla pianificazione finanziaria familiare più completa.

QUINDI TI OCCUPI ANCHE DI CLIENTELA RETAIL. COME SONO I PORTAFOGLI DI QUESTI IMPRENDITORI?

I portafogli visionati finora, aventi in media un valore non

inferiore ai 100.000,00 euro, sono risultati tutti sempre ben forniti dei prodotti bancari ed assicurativi di “punta” - con i quali le banche/assicurazioni gonfiano regolarmente di utili i loro bilanci - partendo dalle Unit/index linked, per passare alle intramontabili Gestioni Patrimoniali/Finanziarie ed arrivare ai classici Fondi d’Investimento e polizze vita.

E QUI ENTRI IN GIOCO TU. QUAL È IL TUO RUOLO?

Il nostro lavoro parte sempre da un’analisi preliminare gratuita del portafoglio, con la quale si scatta una prima “fotografia” che permette di identificare le criticità dello stesso in termini di costi ingiustificati, di rischi sostenuti (e quasi mai consci), di obiettivi disattesi e scelte discutibili, nonché di quantificare le reali performance e la presenza di eventuali perdite di potere di acquisto subite nel tempo per effetto dell’inflazione. Dopodichè, si procede a quantificare tutti i benefici ottenibili attraverso il nostro operato e si predispongono le soluzioni più coerenti alle reali necessità espresse dal cliente.

E LA PARCELLA?

Il costo richiesto per la nostra consulenza è di regola una piccola parte dei benefici elencati in precedenza e, comunque, mai correlata ad eventuali performance future.

Mediamente dopo i primi tre anni di consulenza i benefici ottenuti con i portafogli dei nostri clienti si sono attestati intorno al 2,4% di risparmio in termini di minori costi sostenuti e l’1,3% in termini di

maggiori rendimenti (+3,7% medio annuo). Ma ulteriori aspetti risultano particolarmente apprezzati dai risparmiatori: l’acquisizione di una migliore consapevolezza dell’andamento del proprio patrimonio investito ed una maggiore conoscenza delle problematiche e delle modalità di gestione finanziaria personale e familiare.

OLTRE ALL’ANALISI DEL PORTAFOGLIO, E QUINDI DEL PATRIMONIO, COS’ALTRO VI CHIEDE IL CLIENTE?

Altri servizi che ci vengono regolarmente richiesti, operando in modo sinergico con professionisti vari, commercialisti in particolare, attengono all’area mutui e previdenza.

COME VI COMPORTE CON I MUTUI?

Per i mutui operiamo fornendo un servizio di assistenza con un’analisi preliminare gratuita, anche attraverso la collaborazione di alcuni Comuni, aiutando a risolvere i problemi di numerose famiglie in difficoltà con le rate del proprio mutuo. La risoluzione dei casi avviene principalmente attraverso una rinegoziazione del mutuo con la banca di riferimento, mentre, per un 35% si è dovuti ricorrere alla sostituzione dello stesso attraverso un altro Istituto di Credito (solo 2 le surroghe effettuate finora).

PARLIAMO INVECE DELL’AREA PREVIDENZA.

Le richieste di analisi della posizione previdenziale che ci sono ad oggi pervenute, sono, invece, ancora relativamente poche, in quanto la sensibilità,

ma soprattutto, l’attuale scarsa liquidità presente nelle tasche dei lavoratori non permette di poter pensare preventivamente a tale lontano, quanto incerto, futuro, nonostante tale pianificazione sia senz’altro necessaria ed auspicabile. Nel frattempo, abbiamo effettuato sei incontri formativi presso aziende ed enti e ne faremo altri per informare e verificare che le scelte fatte o quelle ancora da fare siano efficienti e coerenti con le proprie reali necessità previdenziali.

CONCLUDENDO, SIETE GIÀ ATTIVI IN MOLTI CAMPI. CREDETE CHE QUESTA PROFESSIONE VERRÀ MAGGIORMENTE APPREZZATA DAI SINGOLI RISPARMIATORI E DALLE AZIENDE IN FUTURO?

Questa è una nuova professione, che in Italia è ancora agli albori, ma sia io che i miei collaboratori, siamo fermamente convinti che si svilupperà in modo esponenziale nei prossimi anni in quanto va a colmare un gap consulenziale (sia a favore delle aziende che dei privati) in aree economico-finanziarie che finora erano state ad esclusivo appannaggio di iniziative commerciali di banche ed assicurazioni. L’associazione di categoria Nafop (www.nafop.org), di cui sono stato tra i primi iscritti, anche in vista della imminente istituzione dell’albo nazionale (sotto il controllo di Consob e Banca d’Italia), con le proprie iniziative istituzionali attraverso i media locali e nazionali, sensibilizzerà l’opinione pubblica e farà conoscere meglio questa nuova figura professionale.

COME RICHIEDERE L'AUTORIZZAZIONE A SIM DI CONSULENZA

Passo per passo, ecco l'iter burocratico da rispettare

di ANTONELLA DE BARTOLOMEO

Come ormai noto, la Direttiva Europea 2004/39/CE del 21/4/2004, meglio conosciuta come MiFID (letteralmente Markets in Financial Instruments Directive), entrata in vigore il 1 novembre 2007, autorizza e regolarizza il servizio di consulenza in materia di investimenti sia quando prestato da singole persone fisiche che quando offerto da persone giuridiche.

In questa seconda circostanza, come disciplinato dall'art 19 del d.lgs. 24 febbraio 1998 n°58 (Tuf), opportunamente modificato da alcuni decreti legislativi tra cui il d. lgs. n. 164 del 17.9.2007 (in attuazione della direttiva di cui sopra), l'autorizzazione all'esercizio del servizio di consulenza in materia di investimenti è subordinata al rispetto di un iter burocratico ben preciso.

La Consob, infatti, sentita la Banca d'Italia, autorizza l'esercizio dei servizi e delle attività di investimento da parte delle Sim, purché ricorrano le seguenti condizioni (art 19 comma 1 Tuf):

- a) sia adottata la forma di **società per azioni**;
- b) la denominazione sociale comprenda le parole "**società di intermediazione mobiliare**";
- c) la sede legale e la direzione generale della società siano situate nel territorio della Repubblica;
- d) **il capitale versato sia di ammontare non inferiore a quello determinato in via generale dalla**



ANTONELLA DE BARTOLOMEO

Banca d'Italia;

e, soprattutto, in virtù dei recenti sviluppi normativi:

- e) venga presentato, unitamente all'**atto costitutivo** e allo **statuto**, un **programma concernente l'attività iniziale** (o quella eventualmente già svolta nel caso di società già operative nel settore della consulenza in materia di investimenti) da cui risulti una **dettagliata illustrazione delle tipologie di operazioni previste o già esercitate, delle procedure adottate per l'esercizio dell'attività e dei tipi di servizi accessori che si intende esercitare**, nonché una **relazione sulla struttura organizzativa**, ivi compresa l'**illustra-**

zione dell'eventuale affidamento a terzi di funzioni operative essenziali (al riguardo si veda anche l'Allegato 1 della Delibera Consob 16190 relativa al **Regolamento recante le norme di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 in materia di intermediari**).

Costituisce condizione "sine qua non" anche la predisposizione di **bilanci previsionali** (stato patrimoniale e conto economico analitico) dei primi tre esercizi, elaborati, nel rispetto dei nuovi principi contabili (IAS) anche con riferimento a scenari alternativi (per maggiori informazioni si vedano i punti B.1 e B.2 di cui all'Allegato 1 della già citata Delibera Consob 16190). Informazioni aggiuntive, ai sensi del punto C dello stesso Allegato solo nel caso in cui il richiedente fino al momento della presentazione della domanda abbia svolto una attività differente.

Fondamentale ai fini dell'autorizzazione, infine, la documentazione attestante l'**adesione della società a un sistema di indennizzo a tutela degli investitori** riconosciuto ai sensi dell'articolo 59 del testo Unico (si tratta del Fondo Nazionale di Garanzia).

Ma anche quella da cui risulti l'esistenza dei requisiti di professionalità, indipendenza e onorabilità in capo sia ai soggetti che all'interno della Sim svolgono funzioni di amministrazione, controllo e direzione che di quanti detengano nella stessa partecipazioni (in questo caso però sarà sufficiente la sola prova

della onorabilità).

Per il resto la Consob richiede che in allegato alla domanda vengano fornite tutte quelle informazioni necessarie al pieno svolgimento delle funzioni di vigilanza.

Quelle informazioni, cioè, che permettano una verifica dell'idoneità dei soggetti che detengano o intendano acquisire partecipazioni qualificate con una espressa indicazione delle soglie partecipative, così come quelle relative ai soggetti tenuti ad effettuare le comunicazioni quando i diritti derivanti dalle partecipazioni spettino o siano attribuiti a un soggetto diverso dal titolare delle partecipazioni stesse, nonché quando esistono accordi concernenti l'esercizio del diritto di voto (art. 15 Tuf comma 5).

Una precisazione. Nel caso in cui la domanda di autorizzazione abbia ad oggetto proprio la consulenza in materia di investimenti, ma anche il collocamento senza assunzione a fermo né assunzione di garanzia nei confronti dell'emittente, la gestione di portafogli, la ricezione e trasmissione di ordini, l'art.7 della Delibera Consob 16190 prevede a carico della società richiedente l'onere di **precisare nel proprio oggetto sociale che la richiesta relativa allo svolgimento di tale servizio non comporti detenzione, anche solo temporanea, delle disponibilità liquide degli strumenti finanziari della clientela così come l'assunzione di rischi da parte della società stessa.**

Questa circostanza, tutt'altro che secondaria, è fondamentale al fine di poter beneficiare della previsione normativa che limita a **120.000 euro il capitale minimo richiesto** per tale servizio in luogo dei tradizionali 385.000 euro o addirittura 1.000.000 di euro previsti per le Sim che intendano procedere anche alla negoziazione per conto proprio o per conto terzi. Per maggiori infor-

mazioni si veda anche la delibera 29 Ottobre 2007 n°1097 contenente il **Regolamento in materia di capitale minimo e operatività all'estero delle SIM nonché deposito e sub-deposito dei beni della clientela.**

Per quanto non costituisca condizione "sine qua non" all'autorizzazione, tra gli altri adempimenti la Sim dovrà, in quanto Spa, incaricare una **società di revisione del controllo contabile** e soprattutto dovrà dotarsi degli organi previsti ai fini del **controllo interno**.

La società di revisione, che dunque potrà essere nominata anche dopo aver ottenuto l'autorizzazione al servizio di investimento, dovrà essere scelta tra quelle iscritte all'Albo Speciale tenuto dalla Consob ai sensi dell'art. 161 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (ventidue società di revisione iscritte al 31 gennaio 2008).

Mentre il controllo interno che nello specifico dovrà prevedere le funzioni di controllo di conformità (o **compliance**), revisione interna (o **Internal Audit**) e gestione del rischio (o **Risk Management**), ai sensi del **Regolamento congiunto Consob-Banca d'Italia** in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio (adottato con provvedimento del 29 ottobre 2007) beneficerà del principio della proporzionalità. Principio in virtù del quale la sola funzione da assegnare ad organi diversi dal Consiglio di Amministrazione o chi per lui (e comunque diversi da quanti siano direttamente coinvolti nell'esercizio dell'attività di consulenza) è quella del controllo di conformità che, al pari delle altre, potrà comunque essere esternalizzata a terzi competenti in materia.

TEMPI E EVENTUALI CAUSE DI INAMMISSIBILITÀ

Una volta ricevuta, la domanda, corredata da tutti i documenti richiesti ai sensi della Delibera Consob 16190 (agli articoli 7, 8 e 9, ma anche agli Allegati 1 e 2), sarà analizzata dalla Consob che nei dieci giorni successivi il ricevimento provvederà ad una verifica della completezza dei dati e all'eventuale richiesta, se necessaria, della documentazione mancante. Tale documentazione dovrà essere inoltrata alla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa entro 90 giorni pena l'inammissibilità della domanda.

La domanda prenderà dunque data dal giorno della sua presentazione ovvero, in caso di documentazione incompleta, da quello del completamento della documentazione.

La Consob, ricevuta la domanda, delibererà sulla stessa entro il **termine massimo di centoventi giorni**. L'autorizzazione sarà, comunque, negata quando dalla verifica delle condizioni commentate sopra e contenute al comma 1 dell'art.19 della Tuf, non risulterà garantita la sana e prudente gestione, e assicurata la capacità dell'impresa di esercitare correttamente i servizi o le attività di investimento.

Un'ultima precisazione. Fino al **30 giugno 2008**, la riserva di attività di cui all'articolo 18 del Tuf, in materia di soggetti abilitati alla prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti, non pregiudica la possibilità per i soggetti che, alla data del 31 ottobre 2007, prestavano la consulenza in materia di investimenti, di continuare a svolgere tale servizio senza detenere somme di denaro o strumenti finanziari di pertinenza dei clienti. Decorso tale termine, la mancata iscrizione all'albo per le persone fisiche e/o la mancata autorizzazione Consob all'esercizio dell'attività per le persone giuridiche precluderà la prestazione di tale servizio nei confronti del pubblico.

ELENCO DEI SERVIZI, DELLE ATTIVITÀ E DEGLI STRUMENTI FINANZIARI

SEZIONE A

Servizi e Attività di Investimento

- (1) Ricezione e trasmissione di ordini riguardanti uno o più strumenti finanziari.
- (2) Esecuzione di ordini per conto dei clienti.
- (3) Negoziazione per conto proprio.
- (4) Gestione di portafogli.
- (5) Consulenza in materia di investimenti.
- (6) Assunzione a fermo di strumenti finanziari e/o collocamento di strumenti finanziari sulla base di un impegno irrevocabile.
- (7) Collocamento di strumenti finanziari senza impegno irrevocabile.
- (8) Gestione di sistemi multilaterali di negoziazione.

SEZIONE B

Servizi Accessori

- (1) Affitto di cassette di sicurezza e amministrazione di strumenti finanziari per conto dei clienti, inclusi la custodia e i servizi connessi come la gestione di contante/garanzie collaterali.
- (2) Concessione di crediti o prestiti agli investitori per consentire loro di effettuare un'operazione relativa a uno o più strumenti finanziari, nella quale interviene l'impresa che concede il credito o il prestito.
- (3) Consulenza alle imprese in materia di struttura del capitale, di strategia industriale e di questioni connesse nonché consulenza e servizi concernenti le concentrazioni e l'acquisto di imprese.
- (4) Servizio di cambio quando tale servizio è collegato alla prestazione di servizi di investimento.
- (5) Ricerca in materia di investimenti e analisi finanziaria o altre forme di raccomandazione generale riguardanti le operazioni relative a strumenti finanziari.
- (6) Servizi connessi con l'assunzione a fermo.
- (7) Servizi e attività di investimento, nonché servizi accessori del tipo di cui alle sezioni A o B dell'allegato 1, collegati agli strumenti derivati di cui alla sezione C, punti (5),(6), (7) e (10), se legati alla prestazione di servizi di investimento o accessori.

SEZIONE C

Strumenti Finanziari

- (1) Valori mobiliari;
- (2) Strumenti del mercato monetario.
- (3) Quote di un organismo di investimento collettivo.
- (4) Contratti di opzione, contratti finanziari a termine standardizzati («future»), «swap», accordi per scambi futuri di tassi di interesse e altri contratti su strumenti derivati connessi a valori mobiliari, valute, tassi di interesse o rendimenti, o di altri strumenti finanziari derivati, indici finanziari o misure finanziarie che possono essere regolati con consegna fisica del sottostante o attraverso il pagamento di differenziali in contanti.
- (5) Contratti di opzione, contratti finanziari a termine standardizzati («future»), «swap», accordi per scambi futuri di tassi di interesse ed altri contratti su strumenti derivati connessi a merci quando l'esecuzione deve avvenire attraverso il pagamento di differenziali in contanti oppure possa avvenire in contanti a discrezione di una delle parti (invece che in caso di inadempimento o di altro evento che determini la risoluzione).

PREVIDENZA COMPLEMENTARE: UN ANNO DOPO

A 12 mesi dall'inizio del semestre di scelta della destinazione del Tfr, i dati della Covip dipingono il quadro delle adesioni ai fondi pensione

di MARGHERITA SPEROTTI

Guardare l'incremento complessivo delle adesioni alla previdenza complementare in un anno, ovvero da fine 2006 a fine 2007, si potrebbe pensare che la riforma del Tfr stia dando i suoi frutti.

Le iscrizioni ai fondi pensione (negoziali, aperti, pip e preesistenti) sono passate da 3,2 milioni a fine 2006 a 4,6 a fine 2007, con una crescita del 42% rispetto all'anno precedente.

Se guardiamo però attentamente il report presentato dalla Covip, notiamo che siamo ancora lontani dall' "obiettivo 40%" posto mesi fa dal ministro del lavoro Cesare Damiano: a fine 2007 le forme di previdenza complementare coprono il 30% del bacino potenziale dei lavoratori del settore privato. Va meglio nei grandi settori, peggio nelle piccole medie imprese.

A un anno dall'inizio del semestre di scelta della destinazione del Tfr, abbiamo parlato con Francesca Girini dell'ufficio studi di Consultique che ci ha illustrato le dinamiche di questo processo.

IN QUESTO ARCO DI TEMPO LE ADESIONI AI FONDI PENSIONE SONO AUMENTATE, MA NON TANTO QUANTO PREVISTO. LO SI PUÒ DEDURRE



FRANCESCA GIRINI

DAI NUMERI DELLA COVIP. LO PUOI CONFERMARE?

Sì, effettivamente è stato così, almeno inizialmente la delusione è stata forte. All'epoca del lancio della riforma sulla Previdenza Complementare le aspettative erano di grandi numeri e di una massiccia adesione. Invece i lavoratori italiani, specialmente quelli meno "sindacalizzati", si sono dimostrati refrattari e poco propensi a lasciare in gestione a Banche, Assicurazioni e o Sgr il

proprio Tfr. C'è però da sottolineare che a fine Gennaio, il presidente della Covip Scimìa ha dichiarato in un comunicato stampa che a fine 2007 le adesioni in totale hanno finalmente raggiunto il 42%, anche se in valore assoluto superano di poco il milione di unità.

QUANTE SONO STATE LE ADESIONI A CIASCUNA CATEGORIA DI FONDI PENSIONE (NEGOZIALI, APERTI, PIP, PREESISTENTI...) E COME STANNO AUMENTANDO O DIMINUENDO?

Il bacino complessivo dei destinatari della riforma previdenziale prevista dal d.lgs.252/05 è di circa 12,2 milioni, 4,6 milioni risultavano gli iscritti a fine 2007 rispetto ai 3,27 di fine 2006 (dati COVIP). Le adesioni ai Fondi Negoziali, in particolare, passando dagli 1,2 ai 2 milioni si attestano un incremento di circa 775mila unità. I FPA registrano un incremento di 304mila unità, di cui 242mila nuovi aderenti come dipendenti. I PIP ammontano a 1,2milioni di unità (800mila nei vecchi PIP e 445mila nei nuovi PIP istituiti ai sensi della nuova normativa di settore) con un incremento complessivo per l'anno 2007 di 285mila contratti. Attualmente 260mila risultano i lavoratori dipendenti privati iscritti ai PIP,

di cui 160mila sottoscrizioni sono state effettuate nel solo anno 2007, per un incremento del 160% rispetto all'anno precedente. Dai dati aggregati per Gruppo ed ordinati in funzione del patrimonio impiegato, al primo posto sui 46 totali spicca Intesa Previdenza Sim che con i suoi sei Fondi raccoglie circa il 16% degli iscritti totali. Al secondo posto Arca Sgr (14%), al terzo Mps (10%). Seguono Generali (8%), Eurizon (7%), e Allianz-Ras (6,50%) (dati al terzo trimestre 2007, fonte: Assogestioni).

QUALI SONO LE POSSIBILI CAUSE DI QUESTI "MOVIMENTI"?

L'indifferenza con la quale è stata

accolta la Riforma nei primi mesi è facilmente imputabile all'idea prevalente che il Primo Pilastro, la Previdenza Pubblica, sarà ancora in grado di soddisfare le esigenze di coloro che sono già prossimi alla pensione, e ad una sostanziale noncuranza dei giovani per le proprie future necessità di vecchiaia. Si tende sempre a non lasciare la strada vecchia per la nuova, e le delusioni finanziarie dei Fondi di Investimento si sono trasferite ai Fondi Pensione. Un altro motivo di resistenza sta nella scelta del Legislatore di rendere di fatto irreversibile l'adesione alla previdenza Complementare ingessando così i capitali trasferiti senza possibilità, cambiando idea, di poterli

nuovamente destinare all'accantonamento in Azienda.

COME SONO LE PERFORMANCE DELLE VARIE TIPOLOGIE DI FONDI? HA AVUTO RAGIONE CHI ADERITO O SAREBBE STATO MEGLIO LASCIARE IL TFR IN AZIENDA?

L'offerta globale per aderire alla previdenza complementare è particolarmente ampia, quasi dispersiva. A prescindere dai Fondi Negoziati, la cui scelta è pressoché vincolata al contratto collettivo di riferimento, attualmente l'offerta dei Fondi Aperti si compone di 79 alternative, mentre i PIP sono oltre 70.

L'anno 2007 ha visto notevoli turbolenze negli investimenti azionari, e questo si è ovviamente ripercosso nei rendimenti dei Comparti meno conservativi, mentre i più conservativi hanno risentito in passato degli aumenti dei tassi d'interesse. La scelta di aderire o meno alla previdenza complementare in funzione dell'incremento di valore del proprio Tfr non è di facile soluzione, specie dal momento che la storia di questo genere di prodotti non è sufficientemente lunga da permettere analisi esaustive.

A livello di costi sono senz'altro preferibili i Fondi Pensione Negoziati, meno onerosi dei Fondi Pensione Aperti (ed escludendo i Piani Individuali, che risultano di gran lunga più costosi), ma la rosa di scelta è di fatto assente, dato che i Fondi Pensione di Categoria sono rivolti esclusivamente ai lavoratori appartenenti al settore di riferimento (Cometa per i metalmeccanici, Fonchim per i chimici, Fon.Te. per il settore commercio, Byblos per il settore carta,...).

	Iscritti al 31/12/2007	Variazione (assoluta)
Fondi pensione negoziali	1.994.505	775.133
<i>di cui lavoratori dipendenti</i>	<i>1.858.585</i>	<i>763.039</i>
Fondi pensione aperti	745.070	304.584
<i>di cui lavoratori dipendenti</i>	<i>326.367</i>	<i>242.782</i>
"nuovi PIP"	445.109	285.242
<i>di cui lavoratori dipendenti</i>	<i>260.235</i>	<i>160.235</i>
"vecchi PIP"	800.000 (*)	-
<i>di cui lavoratori dipendenti</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
Fondi pensione preesistenti (°)	650.000 (*)	-
<i>di cui lavoratori dipendenti</i>	<i>550.000 (*)</i>	<i>-</i>
Totale Iscritti	4.634.684	1.365.440
<i>di cui lavoratori dipendenti</i>	<i>2.995.187</i>	<i>1.166.056</i>

SI È IPOTIZZATO CHE TUTTI GLI ADERENTI LAVORATORI DIPENDENTI FACCIANO RIFERIMENTO AL SETTORE PRIVATO.

(*) DATO STIMATO

(°) I DATI FANNO RIFERIMENTO ESCLUSIVAMENTE AGLI ISCRITTI ATTIVI; NON SI TIENE CONTO PERTANTO DEGLI ISCRITTI NON VERSANTI E DEI DIFFERITI.

FONTE: ELABORAZIONE CONSULTIQUE SU DATI COVIP – GENNAIO 2008

TRADING ONLINE, CHI VINCE?

Un'analisi dettagliata di Andrea Cattapan mette a confronto i servizi offerti dalle banche virtuali

di ANDREA CATTAPAN

La scelta dell'intermediario online da utilizzare passa attraverso due passaggi fondamentali. Il primo riguarda la **comprensione delle proprie esigenze**, il secondo deve mirare ad individuare sul mercato le alternative **più convenienti** rispetto al proprio profilo.

Una volta tracciato il netto confine tra **banca online e banca fisica**, con la prima capace di ridurre i costi offrendo spesso dei servizi più efficienti, si passa allo studio dei diversi operatori del mercato in tema di offerta di servizi di trading online.

Il panorama italiano vede al momento due grandi operatori specializzati: **Fineco e IwBank**. La prima è da sempre specializzata nei servizi di trading ed è al momento il soggetto al primo posto in questo segmento di mercato. La società nasce con la banca BiPop Carire, per essere inglobata prima in Capitalia, poi in Unicredit. La stessa Iwbank ha vissuto dei passaggi societari, da San Paolo a Ubi Banca.

Sia Iwbank, sia Fineco, sono due **piattaforme di trading** molto valide, anche se il profilo di utilizzo è in parte diverso. Iwbank appare orientata maggiormente sul profilo trading, ossia sui servizi inerenti la compravendita di strumenti finanziari. Fineco, d'altro canto, offre un sistema integrato banking-trading capace di soddisfare gran parte delle esigenze.

L'elemento di reale differenziazione tra i due competitors è probabilmente la scelta di Iwbank di non **remunerare il conto** (a fronte di nessun costo operativo). Fineco, invece, remunera il conto del cliente (3,75%) a fronte di un **canone mensile** di 5,95 €. Entrambi gli ope-



ANDREA CATTAPAN

ratori hanno però cercato di ovviare alle rispettive mancanze. Iwbank offre il servizio Iwpower, un conto remunerato al 4% per le eventuali giacenze liquide. Fineco prevede, invece, il progressivo abbattimento del canone di utilizzo con alcune modalità (accredito stipendio, movimentazioni, utilizzo della carta di credito).

Sul piano "banking", quindi, potrebbe giocarsi gran parte della partita tra Iwbank e Fineco, anche se gli utilizzatori dei servizi "trading" potrebbero trovare altre significative differenze. In tema di **fondi di investimento**, la società controllata da Ubi Banca è senza dubbio all'avanguardia, poiché può vantare un numero di accordi di distribuzione superiore ai diretti competitors. Iwbank risulta inferiore, per questo aspetto, solo ai cosiddetti "supermercati di fondi", quali Online-

Sim e FundStore, i quali, però, non offrono servizi banking. Fineco copre l'area dei prodotti di risparmio gestito con molte SGR/Sicav ma in quantità significativamente inferiore rispetto a Iwbank.

Anche in tema di **obbligazionario** Fineco offre una scelta leggermente meno ampia rispetto a Iwbank. Quest'ultima, infatti, offre un parco titoli bond più interessante, con una discreta selezione di obbligazioni corporate. C'è da dire, tuttavia, che su entrambi i sistemi la liquidità dei bond scambiati si fa molto ridotta non appena di esca dal basket dei titoli governativi. Si conferma quindi l'impressione che l'utilizzo delle piattaforme online per l'acquisto di una gran parte dei titoli obbligazionari sia quantomeno difficoltosa.

Per gli utenti che desiderino avere un applicativo avanzato, sia Fineco che Iwbank offrono varie **piattaforme operative**. Fineco ha sviluppato Powerdesk, un software molto valido per una operatività da vero e proprio trader. Iwbank propone invece diverse piattaforme (con costi differenti), ognuna con caratteristiche peculiari.

Il tema della **gestione della liquidità** è uno dei punti più sentito tra i clienti, che si trovano tra molte proposte differenti (si pensi alle offerte di Conto Arancio, Santander...). Fineco ha il suo cavallo di battaglia in SuperSave, strumento di investimento monetario a breve termine, con la tassazione favorevole del 12,5%. Buoni i tassi applicati, specie per controvalori interessanti. Iwbank risponde con IwPower, nelle diverse

tipologie: 1) un conto parallelo remunerato al 4% (con tassazione al 27%), 2) investimenti monetari a breve scadenza (tassati al 12,5%) che presentano tassi leggermente inferiori a SuperSave.

Un altro punto importante per il risparmiatore è rappresentato dal fattore **costi**. L'abbattimento delle commissioni è probabilmente uno dei motivi per cui si sceglie di aprire un conto online, oltre, naturalmente, alla comodità di gestire il proprio patrimonio senza recarsi allo sportello bancario. Sia Iwbank, sia Fineco presentano costi di intermediazione molto contenuti, anche se mediamente i costi della prima sono leggermente superiori (0,199% vs 0,19% in tema di azionario, ad esempio). Da segnalare l'ottima struttura commissionale di Fineco nell'acquisto di titoli obbligazionari (9 euro fissi indipendentemente dal controvalore inve-

stito).

Oltre a Fineco e Iwbank vale sicuramente la pena di segnalare un'altra Sim molto attiva: **Directa**. La società torinese è una pioniera nel trading on line, verso il quale ha specializzato il proprio business. Il conto Directa, infatti, preclude le operazioni di banking, anche se è possibile interfacciarlo con classiche banche fisiche e ottenere anche una remunerazione del conto. La struttura commissionale di Directa premia chi fa trading di breve, in quanto i costi di eseguito sono progressivamente decrescenti durante la giornata. Il supporto software viene dall'applicativo Visualtrader, una potente piattaforma di trading molto completa nelle sue funzionalità.

Sul lato delle mancanze: i fondi e le obbligazioni (fatta eccezione per i titoli governativi nazionali). Directa viene

considerato l'intermediario principe per chi ha bisogno di un sistema rapido, efficiente e affidabile.

In linea con quanto **Consultique** consiglia ai propri clienti e consulenti, il suggerimento è di preferire la banca "fisica" per l'acquisto dei titoli obbligazionari e di utilizzare il canale online per acquistare fondi/Etf/titoli azionari. Spesso, infatti, in un discorso complessivo che cerchi di razionalizzare i diversi conti utilizzati, risulta efficace concentrare il patrimonio in un unico intermediario, al fine di contrattare condizioni migliori, sia sul conto corrente (remunerazione), sia per l'acquisto di obbligazioni. Il canale online risulta essere efficiente sia in termini di commissioni sul comparto azionario, con un significativo abbattimento, ad esempio, dei costi di ingresso sui fondi comuni, sia per il numero di fondi sottoscrivibili.

	Punti di forza	Debolezze
Fineco	<ul style="list-style-type: none"> - A fronte del canone, tutti i servizi banking sono gratuiti (compresa la carta di credito ed il bancomat) - Remunerazione del conto - Buona scelta in tema di fondi - Utile funzione "SuperSave" per l'acquisto di Pronti Contro Termine - Ottime commissioni per gli acquisti di titoli obbligazionari - Buona la piattaforma Powerdesk per il trading professionale - Buone le schede analitiche su Titoli, Etf, Fondi 	<ul style="list-style-type: none"> - Il comparto fondi disponibile potrebbe essere ampliato - I titoli obbligazionari acquistabili sono una selezione limitata - Bene la sicurezza del sito, ma sarebbe utile il token - La versione base della piattaforma offre discrete funzionalità per il trading
Iwbank	<ul style="list-style-type: none"> - Non ci sono canoni di utilizzo della piattaforma base - Servizi banking gratuiti - Ampia scelta di piattaforme con cui operare - Il parco fondi comprende moltissimi fondi comuni/Sicav - Discreta la scelta tra i titoli obbligazionari - Ampia possibilità di trading su strumenti complessi (futures) - Il token come elemento di maggiore sicurezza 	<ul style="list-style-type: none"> - Mancata remunerazione del conto (solo canale IwPower) - Commissioni leggermente meno favorevoli di altri concorrenti - Numero di sportelli fisici contenuto - Customare cure talvolta poco efficiente
Directa	<ul style="list-style-type: none"> - Nessun costo del conto - Commissioni degressive molto vantaggiose - Applicativo Visualtrader potente e completo - Rapidità ed efficienza nell'invio degli ordini al mercato 	<ul style="list-style-type: none"> - Mancata remunerazione del conto - Mancano i fondi comuni/Sicav - Limitata selezione di titoli obbligazionari - No sportelli fisici

OBBLIGAZIONI, ETF, FONDI: QUALI PREFERIRE?

Secondo i dati di Assogestioni, gli investitori fuggono dal mercato del risparmio gestito. Ecco cosa li spinge ad approdare ad altri lidi

di MARGHERITA SPEROTTI

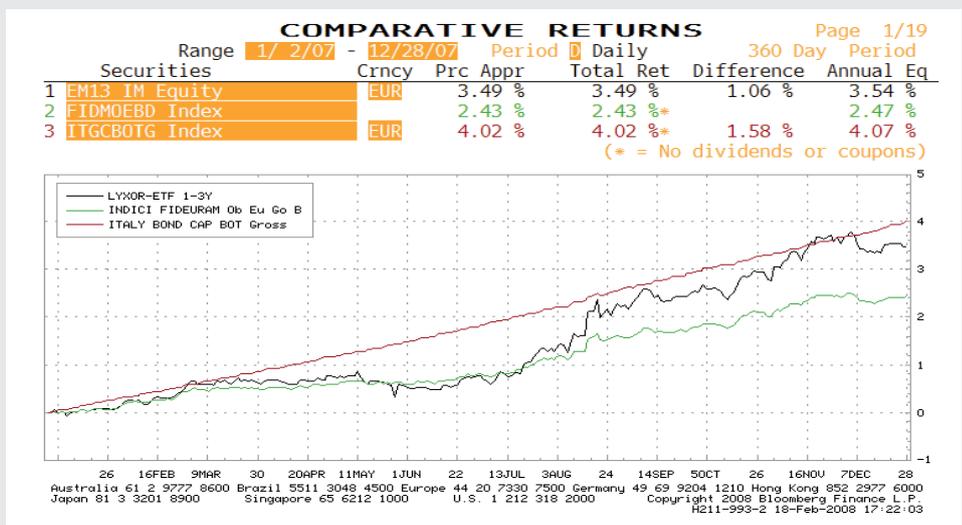
Secondo Assogestioni, il mercato italiano dei fondi comuni di investimento ha registrato nel 2007 una fuga mai osservata prima dal comparto, che nell'arco dei dodici mesi ha registrato deflussi netti superiori ai 49 miliardi di euro. Bilanciati e Obbligazionari sono le categorie maggiormente penalizzate dalle scelte dei risparmiatori. Gli strumenti Obbligazionari, che nel 2006 rappresentavano un terzo del patrimonio dell'Industria, pesano, a fine 2007, per un quarto degli asset complessivi, un dato che equivale a 274 miliardi di euro.

Quali potrebbero essere le motivazioni che stanno svuotando le tasche dei gestori di fondi comuni d'investimento? Tra queste, sicuramente la consapevolezza acquisita dagli investitori che i fondi costano troppo e rendono poco, rispetto ad altri prodotti che investono nello stesso ambito, in questo caso quello obbligazionario. "I fondi comuni d'investimento obbligazionari per loro stessa natura investono per larga parte in titoli di Stato - sottolinea Matteo Trotta dell'ufficio studi e ricerche di Consultique. - Di conseguenza, a differenza dei fondi di natura azionaria, è molto più difficile fare una gestione attiva, ovvero una selezione di titoli che consenta al fondo di ottenere un rendimento superiore rispetto all'investimento in singoli titoli di Stato. Ciò nonostante per i fondi comuni appartenenti al comparto obbligazionario le commissioni di gestione medie si aggirano intorno all'1% ovvero il 25% del tasso di interesse di mercato pari al 4%.

La gente ha cominciato a rendersi conto che pagare una commissione così elevata per acquistare semplici titoli di Stato non conviene. Tanto vale comprare o i singoli titoli o gli ETF, fondi comuni d'investimento a gestione passiva, che investono nella medesima materia prima, ovvero titoli di Stato, ma pagando un costo di gestione che non supera lo 0,20%. C'è da dire tuttavia che la fuga dai fondi obbligazionari nel 2007 è stata dettata anche dal consueto confronto che un investitore fa rispetto al rendimento del BOT. Infatti, solo il 5% dei fondi nel 2007 è riuscito a battere il rendimento del titolo di Stato. Ma a tal proposito c'è da fare una precisazione. I fondi comuni d'investimento che investono in titoli obbligazionari a tasso fisso di media e lunga scadenza, così come gli ETF, presentano una struttura (Duration - sensibilità al movimento dei tassi d'interesse) che consente di ottenere dei buoni guadagni quando i tassi scendo-

no e delle perdite quando i tassi salgono. Per questo la vendita automatica dei fondi a favore degli ETF dovrebbe avvenire solo per ragioni legate ai costi con la consapevolezza che anche con gli ETF è possibile ottenere delle perdite quando i tassi sono in risalita".

Nel grafico viene riportato il rendimento annuo del Bot in relazione all'andamento dell'ETF Lyxor EuroMTS 1-3 anni e l'indice Fideuram dei fondi obbligazionari a breve termine, tutti su base netta. Come è possibile notare dai grafici, la performance del Bot è stata superiore sia all'ETF sia ai fondi, entrambi di breve termine. Questo perché nel 2007 specie nel primo semestre si è avuto un aumento dei tassi di interesse che ha impattato in maniera negativa sia sui fondi sia sull'ETF. Fermo restando, come si evince dal grafico, che in virtù di un minor costo di gestione lo strumento ETF ha reso più della media dei fondi comuni a breve termine.



S.O.S. DERIVATI

In un incontro patrocinato dal Comune di Verona si è parlato dei rischi connessi all'utilizzo di questi strumenti e delle possibili vie di fuga. Il tutto con il prezioso intervento di Nafop e Consultique

di MARGHERITA SPEROTTI

Un convegno per approfondire l'evoluzione e la diffusione nei mercati dei contratti derivati.

E' stato organizzato a Verona, nel palazzo della Gran Guardia, dal Centro Studi Economia e Amministrazione Aziendale e patrocinato dal Comune. Tra gli autorevoli relatori dell'incontro anche Cesare Armellini, in qualità di presidente della National Association of Fee-Only Planners (Nafop) e Matteo Trotta, analista finanziario dell'Ufficio Studi e Ricerche di Consultique.

E' toccato a Trotta il compito più arduo, ovvero quello di far comprendere ai presenti gli aspetti tec-

nici della questione, a partire dalle caratteristiche e dai nomi dei prodotti venduti fino alla distinzione tra i derivati sottoscritti dalle aziende e quelli sottoscritti dagli enti locali.

Al suo intervento è seguito quello di Alberto Mingarelli, vice-procuratore generale presso la Procura regionale del Veneto della Corte dei Conti, che ha illustrato le norme che dal '90 ad oggi hanno autorizzato l'utilizzo di questi rischiosi strumenti finanziari anche da parte della pubblica amministrazione; solo grazie al recepimento della direttiva europea Mifid, entrata in vigore in Italia il 1° novembre 2007, e grazie all'introduzione del comma 381 nella Finanziaria 2008,

la sottoscrizione di derivati da parte di enti sarà resa più trasparente.

A conclusione del convegno, Armellini ha proposto l'atto di contestazione come migliore soluzione al nodo derivati. Con l'ausilio di consulenti finanziari indipendenti, le aziende e gli enti locali possono spingere le banche a rivedere i contratti in essere pur di non perdere i propri clienti storici. In tal modo si evitano spiacevoli, costosi ed interminabili interventi di tipo legale, limitandosi ad un semplice richiamo (detto appunto "atto di contestazione") fatto al responsabile di filiale e al responsabile dei derivati dell'istituto di credito, che li porti ad accettare la rinegoziazione di costi e spese sostenuti dal cliente.



DA SINISTRA: PIERLUIGI PALOSCHI, ASSESSORE AL BILANCIO DEL COMUNE DI VERONA, TOMMASO ZANINI, PRESIDENTE CENTRO STUDI ECONOMIA E AMMINISTRAZIONE AZIENDALE, GIUSEPPE CERIANI, PROFESSORE ORDINARIO ECONOMIA AZIENDALE, ALBERTO MINGARELLI, VICE-PROCURATORE GENERALE PRESSO LA PROCURA REGIONALE PER IL VENETO DELLA CORTE DEI CONTI, CESARE ARMELLINI, PRESIDENTE NAFOP E MATTEO TROTTA, ANALISTA FINANZIARIO CONSULTIQUE

di MARGHERITA SPEROTTI

A partire da questo numero de La Finanza Indipendente pubblichiamo due interviste a fee-only financial planners, per raccontare ai lettori le aspettative, le esperienze e i pensieri dei nuovi professionisti di questo mestiere. Per una delle due interviste di marzo abbiamo incontrato Ugo Traversi, che opera a Milano dal novembre del 2007.

BENVENUTO, QUAL È STATA LA TUA CARRIERA LAVORATIVA PRIMA DI DIVENTARE FEE-ONLY?

Ho iniziato nel 2000 con la Bcc di Cernusco sul Naviglio, partendo come addetto call center, passando per l'ufficio commerciale e concludendo con la gestione della clientela privata. Il lungo periodo trascorso in banca è stato importante, per le esperienze che ho potuto accumulare, le professionalità che ho potuto conoscere e per la formazione. Non ho mai ceduto alla tentazione di cambiare perché nessun'altra realtà mi ha mai prospettato di meglio di ciò che una piccola e ricca banca che lavora su un altrettanto ricco territorio poteva darmi. Per gli stessi motivi nel 2003 ho superato l'esame per l'Albo dei Promotori Finanziari ma come tale non ho mai operato.

QUALI SONO STATI MOTIVI CHE TI HANNO PORTATO ALLA SCELTA DI DIVENTARE CONSULENTE FINANZIARIO INDIPENDENTE?

Anzitutto un forte interesse per la materia finanziaria in senso lato. E poi la considerazione che ad oggi in Italia chiunque voglia provare ad offrire un vero servizio di consulenza finanziaria indipendente e "dalla parte di chi mette il denaro" non abbia altra scelta. E' l'unico modo per poter davvero essere un consulente del tutto immune dal



UGO TRAVERSI

virus del conflitto di interessi che affligge tutti i restanti concorrenti (che quindi in realtà tali non sono).

UN ESEMPIO DI PORTAFOGLIO GESTITO MALE CAPITATO TRA LE TUE MANI DURANTE UNA CONSULENZA

Tango bond, Parmalat, Giacomelli, Gandalf ecc. a parte, in tutti i portafogli è l'assenza di progettualità e personalizzazione l'aspetto che lascia più a desiderare. Il risultato è la presenza di investimenti distribuiti senza logica, inutili a perseguire alcun fine che lasciano quasi sempre il cliente inconsapevole in mano ai mercati.

CHE TIPO DI CONSULENZA TI VIENE PIÙ FREQUENTEMENTE RICHIESTA (ANALISI DEL PORTAFOGLIO, CONSIGLI PER GLI INVESTIMENTI, CONSULENZA IN MATERIA PREVIDENZIALE...)? ED IN CHE CAMPO SEI MAGGIORMENTE SPECIALIZZATO?

Nel mio caso la consulenza sui

titoli rappresenta il primo appeal per quasi tutti i clienti. I restanti servizi vengono di seguito se il cliente è soddisfatto. Gli interventi spot sono stati su un mutuo fuori mercato e su un portafoglio zeppo di tango bond.

COME STA EVOLVENDO LA FIGURA DEL CONSULENTE FINANZIARIO DAL SUO ARRIVO IN ITALIA? NOTI DELLE EVOLUZIONI NEL CAMPO CON IL PASSARE DEI MESI (PIÙ PROFESSIONISTI CHE DECIDONO DI INTRAPRENDERE QUESTA STRADA, PIÙ RISPARMIATORI CHE SI AVVICINANO A QUESTO TIPO DI CONSULENZA...)?

Qualcosa si muove ma credo ci vorrà tempo prima che la figura venga considerata come una reale alternativa ai canali tradizionali. Molto c'è da fare in termini di informazione. La stampa non dovrebbe cadere nella generalizzazione Il Consulente Finanziario ecc. ma dovrebbe distinguerci sempre come gli unici che non prendono un soldo che non sia alla luce del sole ad esempio (cosa che tutti gli altri fanno senza pudore alcuno) o come gli unici ad avere per strutturazione professionale la naturale inclinazione al conseguimento della soddisfazione del cliente, in quanto direttamente ribaltata sulle nostre parcelle. Si potrebbe andare avanti molto ma glissiamo.

SEI UN ASSOCIATO NAFOP? CHE SERVIZI FORNISCE AI CONSULENTI QUESTA ASSOCIAZIONE?

Sì e penso sia fondamentale lo sviluppo di un'associazione, sia per poter diffondere un concetto di alternativa ai sopra citati canali che per essere una sola forte voce in caso di necessità. In questo senso sottolineo l'ottimo lavoro sin qui svolto dai vertici dell'associazione con le autorità competenti in materia di Mifid.

Il secondo consulente finanziario indipendente ospite questo mese della nostra rubrica "L'Intervento" è Giuseppe Mastropasqua, 46 anni, che opera a Barletta.

DA QUANTO TEMPO SEI CONSULENTE INDIPENDENTE?

Da due anni circa. Prima ero promotore finanziario, dal 1985 al 2006.

QUALE È STATO L'ITER PER DIVENTARE FEE-ONLY?

Ho svolto un Master presso Consultique, che aggiunto ad altri corsi e all'esperienza mi hanno fornito gli strumenti necessari per svolgere questo mestiere.

QUALI SONO I MOTIVI CHE TI HANNO PORTATO ALLA SCELTA DI DIVENTARE CONSULENTE FINANZIARIO INDIPENDENTE?

La libertà nelle scelte d'investimento, l'assenza di conflitto d'interesse e il rapporto che si instaura con il cliente.

CHI SONO I TUOI CLIENTI?

Professionisti e imprenditori soprattutto.

CI PUOI FARE UN ESEMPIO DI UN PORTAFOGLIO MAL GESTITO CAPITATO TRA LE TUE MANI DURANTE UNA CONSULENZA?

Direi che trovarne di buoni è difficile, relativamente a quelli fino ad oggi esaminati. In questi giorni ho analizzato un portafoglio complesso in cui figuravano 9 prodotti finanziari di cui 3 index linked, 3 gestioni con un profilo di rischio basso e 2 gestioni monetarie. Nessuno raggiungeva il benchmark.

CHE TIPO DI CONSULENZA TI VIENE PIÙ FREQUENTEMENTE RI-



GIUSEPPE MASTROPASQUA

CHIESTA (ANALISI DEL PORTAFOGLIO, CONSIGLI PER GLI INVESTIMENTI, CONSULENZA IN MATERIA PREVIDENZIALE...)? ED IN CHE CAMPO SEI MAGGIORMENTE SPECIALIZZATO?

La mia attività parte con l'analisi di portafoglio e prosegue con i consigli per gli investimenti.

CHE REAZIONE HANNO I TUOI CLIENTI ALL'IDEA, PER LORO NUOVA, DI RETRIBUIRE IL TUO LAVORO A PARCELLA, ESSENDO FINO AD ORA ABITUATI A PAGARE COLORO I QUALI SI DEFINIVANO "CONSULENTI FINANZIARI" MEDIANTE LE COMMISSIONI APPLICATE SUI PRODOTTI?

Proprio dall'atteggiamento evinco la presenza in loro, fino ad oggi, della cosiddetta "asimmetria informativa". Nel 99% dei casi, il cliente non conosce o non ricorda le spese che ha sostenuto o che tuttora sostiene.

Questa, secondo me, è quindi la fase più complessa del rapporto, nella quale si deve costruire la fiducia.

COME STA EVOLVENDO LA FIGURA DEL CONSULENTE FINANZIARIO DAL SUO ARRIVO IN ITALIA? NOTI DELLE EVOLUZIONI NEL CAMPO CON IL PASSARE DEI MESI (PIÙ PROFESSIONISTI CHE DECIDONO DI INTRAPRENDERE QUESTA STRADA, PIÙ RISPARMIATORI CHE SI AVVICINANO A QUESTO TIPO DI CONSULENZA...)?

Penso che coloro che operano in questo settore stiano iniziando a comprendere le differenze esistenti tra le diverse figure che fanno parte di questo mercato.

SEI UN ASSOCIATO NAFOP? CHE SERVIZI FORNISCE AI CONSULENTI QUESTA ASSOCIAZIONE?

Ritengo che l'associazione fino ad oggi abbia svolto perfettamente il ruolo per cui nata. E' un utile indirizzo per coloro che vogliono intraprendere questa attività e sta tutelando la categoria in modo efficiente.

L'OSTACOLO MAGGIORE CHE HAI INCONTRATO NELLO SVOLGERE QUESTO MESTIERE.

Le problematiche e le aree su cui intervenire sono diverse; diciamo che l'esperienza accumulata nell'attività passata mi è stata utile per affrontare al meglio i problemi attuali.

QUALI SARANNO, SECONDO TE, I VANTAGGI APPORTATI DALLA MIFID?

Dal punto di vista del nostro lavoro, direi che ha creato la figura del consulente finanziario anche se in Italia questa professione non è rientrata nella Mifid ma in un articolo appositamente creato nel TUF.

fm

finanza e mercati

Cesare Armellini
Luca Mainò
Giuseppe Romano

Manuale del consulente finanziario indipendente

Evoluzione storica, nuovi scenari e metodologie operative del modello fee only

I vantaggi per operatori finanziari, investitori, liberi professionisti

Prefazione di Marco Liera



IL PRIMO MANUALE OPERATIVO DEL
CONSULENTE FINANZIARIO INDIPENDENTE
EDITO DA IL SOLE 24ORE
RICHIEDILO A INFO@CONSULTIQUE.COM