Occhio a chi vi consiglia

Promotori finanziari, agenti assicurativi, bancari: sono i principali interlocutori degli investitori.

Il servizio di consulenza in materia di investimenti non è stato definito dalla normativa, bensì dall'interpretazione fornita dalla Consob in una serie di comunicazioni emanate nell'arco dell'ultimo decennio. Da tale interpretazione risulta che al cliente devono essere fornite indicazioni utili per effettuare scelte di investimento e consigliate le operazioni più adeguate in relazione alla situazione economica e agli obiettivi del cliente stesso. In particolare la consulenza è caratterizzata:

- dall'esistenza di un rapporto bilaterale e personalizzato fra il consulente e il cliente, fondato sulla conoscenza degli obiettivi d'investimento e della situazione finanziaria del cliente stesso;
- dalla posizione di strutturale indipendenza del consulente rispetto agli investimenti consigliati;
- dall'inesistenza di limiti predeterminati in capo al consulente circa gli investimenti da consigliare;
- dalla circostanza che l'unica remunerazione percepita dal consulente sia quella a esso pagata dal cliente, nel cui interesse il servizio è prestato (comunicazione Consob, n. DI 30.441 del 21 aprile 2000).

Ma chi sono i soggetti preposti a erogare la consulenza, e che si relazionano con i risparmiatori/investitori?

Nel mercato italiano a differenza dei mercati più evoluti, abbiamo la presenza predominante di operatori che possono rappresentare solamente una singola organizzazione, come una banca o Sim, avendo la normativa del 1991 imposto il monomandato. Ciò significa che tali soggetti sono definiti "agenti" o "rappresentanti" di un'unica banca o Sim. Rientrano in questa categoria i promotori finanziari, la cui consulenza è definita "strumentale", ossia finalizzata al collocamento di un prodotto dell'istituto che rappresentano e da cui sono remunerati.

La ratio della incompatibilità dell'attività del promotore finanziario con l'esercizio dell'attività di consulenza è da rinvenirsi nelle caratteristiche dell'attività di consulenza sopra elencate, nonché nel conflitto di interessi che il contemporaneo esercizio di tale attività comporterebbe.

Altra categoria importante che si relaziona con il risparmiatore è quella degli agenti assicurativi monomandatari o plurimandatari che operano quindi per conto di un unico soggetto o di più soggetti. Si parla di compagnie di assicurazione e quindi di agenti assicurativi a riguardo della consulenza finanziaria, in quanto la gran parte di prodotti assicurativi venduti attualmente (unit-linked, index-linked, polizze tradizionali) non ha più una funzione previdenziale, ma finanziaria e tale da comportare perdite potenziali per il cliente data la rischiosità dello strumento proposto. Occorre evidenziare che mentre per l'agente assicurativo non è previsto alcun superamento di un esame che attesti una competenza in materia finanziaria, per il promotore finanziario è d'obbligo l'esame e l'iscrizione in apposito albo regolamentato sotto vigilanza della Consob. Vi è inoltre la categoria dei dipendenti bancari e postali, che, operando all'interno dell'istituto, non devono superare alcun esame o formazione specifica. Tutti questi soggetti non presentano quindi uno standard omogeneo di preparazione e competenze, alla base di una reale attività di consulenza professionale alla propria clientela, e quindi il risparmiatore di fatto sceglie a caso o in base alle sue esigenze.

Un elemento di novità degli ultimi anni è l'avvento anche in Italia di certificazioni di preparazione professionale rivolte agli operatori finanziari che permettono di acquisire una maggiore cultura finanziaria omogenea e di buon livello, già presenti nei Paesi più evoluti. Infine, sulla base dell'esperienza nordamericana e nordeuropea, si stanno affermando anche nel resto dell'Europa delle figure professionali che sono le uniche che, ad oggi, rispettano i requisiti previsti dalla Consob. Sono i consulenti finanziari fee-only, cioè remunerati unicamente a parcella dal cliente e quindi privi di ogni conflitto di interesse.

Quegli investimenti on-line che pochi consigliano

La crescita del fenomeno dell'Internet banking (oltre 6 milioni di conti correnti aperti al 2004) ha permesso a poche multinazionali bancarie di spiazzare il mercato della vendita tradizionale offrendo strumenti finanziari a bassissimo margine, compensati da grossi volumi e dall'assenza dei costi di una banca fisica. Tali strumenti, di fatto, vengono consigliati solo da consulenti, in quanto essendo privi di margine di guadagno per i venditori non sono da questi proposti (ETFs, cic di deposito ad alta remunerazione, mutui a costo zero con spread molto bassi, bassissime commissioni di compravendita di titoli azionari e obbligazionari...). La cultura dell'on-line è stata facilitata dalle stesse banche tradizionali che, portando i loro servizi su Internet, hanno accelerato la confidenza della clientela con tale strumento informatico. Le piattaforme on-line hanno permesso all'investitore di non dover interloquire più con gli operatori tradizionali, ma di poter operare comodamente con i consigli del consulente. L'informazione ha accelerato il suo processo tramite Internet, riducendo fortemente il peso dato al marchio della società nella scelta del proprio interlocutore con la ricerca di maggiore trasparenza e professionalità negli operatori con cui ci si relaziona.

RISPARMIO FAMILIARE

All'insegna del rischio

I meccanismi delle negoziazioni: tra azioni, obbligazioni e titoli di credito. Le regole da sapere.

I mercati finanziari sono i luoghi in cui si scambiano capitale e credito. I principali mercati a cui riferirsi nelle diverse operazioni di investimento/finanziamento sono quindi il mercato mobiliare e il mercato creditizio. Il mercato mobiliare comprende quello azionario e quello obbligazionario, mentre del mercato creditizio fanno parte i depositi, i prestiti bancari, le operazioni di leasing e i mutui ipotecari. Il fattore distintivo è rappresentato dalla natura degli strumenti negoziati, considerando soprattutto la loro capacità di essere o meno trasferiti a un altro soggetto.

Il rapporto è personalizzato nei mercati creditizi: si tratta di relazioni che vengono definite dai due contraenti e sono destinate a permanere per tutta la durata del contratto. Il prezzo è quindi frutto della negoziazione, nella logica di quanto una parte è disposta a offrire e di quanto l'altra vuole domandare. Nel mercato mobiliare il prezzo non è stabilito bilateralmente ma, come accade per le azioni in circolazione, è fissato dal mercato degli investitori nel suo complesso. Questo mercato è caratterizzato dall'alta negoziabilità, per cui alla base il contratto non ha una durata predefinita come accade spesso per il mercato creditizio: in questo senso il mercato mobiliare ha un più facile smobilizzo dell'investimento (disinvestimento) e ha un'attitudine più alta a essere liquido (trasformazione in moneta degli investimenti effettuati).

Possiamo distinguere i mercati primari dai mercati secondari. Il primario è rappresentato dagli scambi in sede di emissione di titoli: quindi tra emittente e primo investitore. L'ipotesi riguarda, ad esempio, il collocamento di una nuova emissione di azioni a un certo prezzo. Il mercato secondario è costituito invece dalle negoziazioni che hanno per oggetto i titoli mobiliari in circolazione, per cui gli investitori hanno bisogno di ridefinire continuamente la loro posizione in un determinato titolo (in aumento o in diminuzione). Il prezzo dello strumento, quindi, è calcolato continuamente attraverso le quantità domandate e offerte del titolo stesso. A seconda della tipologia di rischio/rendimento, l'investitore si andrà a orientare in un mercato piuttosto che in un altro. Con un'alta sensibilità al rischio il risparmiatore si orienta più facilmente verso il mercato creditizio, ad esempio contraendo con una banca un contratto vincolato di deposito. Mano a mano che la propensione a rischiare aumenta, il risparmiatore si riferirà dapprima ai titoli obbligazionari, che dovrebbero garantire un interesse periodico. Successivamente potrà orientarsi verso l'azionario: qui il valore dell'investimento è molto più volatile; infatti, il capitale investito può subire drastiche variazioni sia in aumento sia in diminuzione. Inoltre, vi è meno certezza di percepire un rendimento periodico continuo. Più l'investitore è propenso al rischio, più la remunerazione dovrà essere elevata.

ALTRE CLASSIFICAZIONI DEI MERCATI FINANZIARI

CLASSIFICAZIONE	FATTORE DISCRIMINANTE
Mercati monetari e mercati dei capitali	Distinzione in base alla durata dello strumento
Mercati cash e mercati derivati	Distinzione in base alla complessità dello strumento
Mercati al dettaglio e mercati all'ingrosso	Distinzione in base al taglio delle transazioni
Mercati ad asta e mercati con market making	Distinzione in base alla procedura di negoziazione
Mercati fisici e mercati telematici	Distinzione in base al circuito di scambio
Mercati regolamentati e mercati over the counter	Distinzione in base alla regolamentazione
Mercati pubblici e mercati privati	Distinzione in base all'assetto istituzionale
Mercati domestici e mercati internazionali	Distinzione in base alla posizione geografica

Quando i patti sono chiari

La conoscenza dei vantaggi e dei rischi di uno strumento finanziario è molto spesso insufficiente. È un problema di trasparenza spesso sottovalutato: le emittenti di strumenti e gli intermediari finanziari non sono sempre esaustivi circa le caratteristiche dei singoli prodotti commercializzati. Ciò comporta, in alcuni casi, una valutazione errata da parte del risparmiatore. Le banche hanno fatto un primo passo in tale direzione promuovendo l'iniziativa "Patti chiari": il risparmiatore, infatti, viene maggiormente informato sulle obbligazioni a basso rischio/rendimento e sulle diverse caratteristiche e costi dei conti correnti. Questo passo è stato obbligato, visti i casi recenti di default di emittenti nei quali molti risparmiatori sono stati coinvolti. Parte dunque un processo di cambiamento, una nuova evoluzione di cui le banche italiane sono protagoniste. Una promessa credibile perché lanciata attraverso iniziative concrete. Ad esempio, il progetto "conti correnti a confronto" consente di capire e comparare in forma chiara e semplice per tutti le caratteristiche e i prezzi dei prodotti di conto corrente proposti dalle banche che aderiscono all'iniziativa.