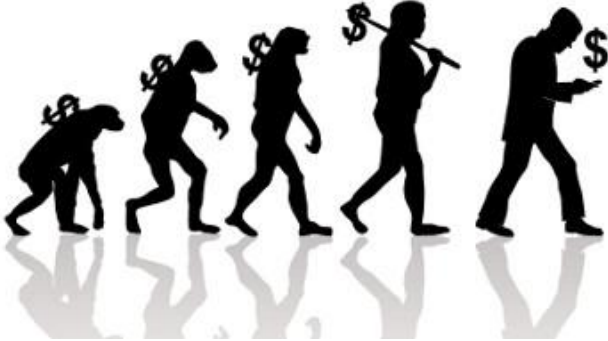


2 gennaio 2019 17:00

## L'evoluzione della consulenza finanziaria in Italia: questione di consapevolezza (1/6)

di [Alessandro Pedone](#)



Questo è il primo articolo di una serie di sei nel quale affrontiamo il tema indicato nel titolo. Oggi lo affrontiamo perché vi è un profondo cambiamento in atto e introduciamo il driver principale che sta facendo evolvere il mondo della consulenza finanziaria con un primo accenno ai 4 archetipi di consulente finanziario che verranno meglio approfonditi negli articoli successivi. Il prossimo articolo sarà composto essenzialmente da un quadro sinottico che mostra in modo molto sintetico le differenze dei 4 archetipi, e poi ci sarà un articolo dedicato a ciascun archetipo.

### I fattori esterni che favoriscono il cambiamento

Il mondo della consulenza finanziaria in Italia è alla vigilia di un grandissimo cambiamento. Si è creato un mix di circostanze per le quali con grande probabilità il 2019 sarà l'anno della svolta. Il primo fatto è l'introduzione dell'Organismo dei Consulenti Finanziari, l'albo che riunisce sia i consulenti finanziari dipendenti o agenti di commercio delle istituzioni finanziarie, sia i liberi professionisti e le società di consulenza finanziaria indipendenti. Prima di questo albo l'attività era riservata (in forza di una decina di anni di proroghe) solo a coloro che già operavano prima del 2007. Vi era, quindi, da oltre 10 anni un blocco all'ingresso di nuovi operativi, blocco che è finalmente crollato.

Il secondo fatto è l'introduzione in Italia di nuove norme di trasparenza le quali prevedono, fra le altre cose, che i costi complessivi vengano esplicitati ai clienti almeno una volta all'anno non solo in forma percentuale, ma anche in euro. Inoltre nella stessa comunicazione si deve esplicitare se questo costo è stato pagato per una consulenza su base indipendente o meno. Non sarà più possibile, in altre parole, "nascondere" al cliente i costi complessivi per il servizio di consulenza che fino ad oggi la quasi totalità dei clienti non conosce, almeno non in forma così esplicita.

Il terzo fatto è legato ai mercati finanziari. Questo cambiamento epocale sul piano della trasparenza verrà applicato in un anno nel quale praticamente la totalità dei clienti vedrà un rendimento negativo. Il 2018 è stato uno dei pochissimi anni nei quali l'unico modo per non avere rendimenti negativi, in pratica, era stare liquido o parcheggiare la liquidità all'interno di una gestione separata assicurativa. Tutti gli altri, hanno subito perdite più o meno significative alle quali si aggiungono i costi per una consulenza che la maggioranza dei clienti non sapeva di pagare.

E' evidente che questo mix di fattori spingerà molti investitori a valutare un cambiamento del proprio consulente finanziario. Questo dovrebbe portare ad una nuova domanda per la consulenza finanziaria indipendente, domanda che – per la prima volta – potrà essere intercettata anche da nuovi attori che fino all'introduzione dell'Organismo non potevano avviare l'attività.

I contenuti di questo articolo sono principalmente il frutto della mia esperienza diretta, non tanto di teorie. Sono circa venti anni che mi occupo professionalmente di finanza personale- insieme ai miei soci Giampaolo Canale e Filippo Sgherri, ho fondato il primo studio professionale multidisciplinare in Italia che riunisce insieme a dottori commercialisti, avvocati, immobilariisti, anche consulenti finanziari indipendenti. Abbiamo fatto questo nei primissimi anni 2000, quando la consulenza finanziaria indipendente in Italia non esisteva neppure come concetto, non era normata (cosa che avvenne nel 2007) e – naturalmente – non esisteva l'associazione di categoria. Io mi ero "innamorato" della figura del Financial Planner americano e pensai che sarebbe stata necessaria anche in Italia. Da allora, è passata tanta acqua sotto i ponti ed anche la figura del Financial Planner è diventata – per quanto sicuramente sempre molto utile – in parte superata dall'evoluzione teorica e pratica dei mercati finanziari,

almeno così come era concepita allora.

Ritengo che l'evoluzione della consulenza finanziaria in Italia possa essere rappresentata da questa immagine che delinea quattro archetipi di consulenti finanziari.



L'immagine vuole trasmettere il concetto che questi archetipi sono in evoluzione ed in parte si compenetrano. Il primo archetipo di consulente finanziario, il "venditore" sovente ha anche una parte di "analista" ed una piccola parte di "pianificatore". Così l'analista non è del tutto esente dalla vendita (almeno delle competenze di analista) così come non ignora del tutto le esigenze di "pianificazione": il suo focus, però, è quello legato all'analisi dei mercati finanziari.

Personalmente sono convinto che – attualmente- il livello più evoluto di consulente finanziario sia il consulente finanziario olistico. Una figura semi-sconosciuta anche fra gli operatori del settore, ma che sta emergendo con forza perché ormai il contesto teorico/culturale, ma anche storico e operativo è ormai pronto.

### **Sgombriamo il campo da inutili "guerre" professionali**

Ad oggi, il mondo della consulenza è fatto quasi esclusivamente da "Consulenti Finanziari Abilitati all'offerta fuori sede", ovvero da dipendenti o agenti di commercio delle varie banche e reti di promozione finanziaria. Fra questi, molti hanno l'atteggiamento tipico del venditore, ma ci sono anche coloro che – pur nei limiti del contesto dato – fanno di tutto per interpretare il ruolo del consulente, anche attraverso una certa formazione individuale.

Uno dei migliori consulenti finanziari che conosco è formalmente un agente di commercio di una piccolissima SIM che ha come unico prodotto una gestione patrimoniale. Non conosco nessun consulente in Italia – anche fra gli indipendenti (fra quelli storici conosco praticamente tutti) che fa tante ore di formazione nazionale ed internazionale. Ha una conoscenza del processo di pianificazione finanziaria che la maggioranza degli indipendenti in Italia si sogna.

Non si tratta, quindi, di fare inutili contrapposizioni fra le forme giuridiche attraverso le quali i consulenti finanziari esercitano la propria attività. E' scontato che la forma ideale sia quella dell'indipendenza dalla reti di vendita, ma fino ad oggi questa strada era – di fatto – sbarrata dalla legge.

Sono convinto che fra coloro che oggi, giuridicamente, rientrano nell'archetipo di "consulente – venditore" via siano in parte "consulenti - analisti" ed in parte "consulenti – pianificatori", solo che svolgono questa attività con i molti limiti imposti dalla società che li retribuisce la quale, come è ovvio che sia, ha come obiettivo primario mantenere la struttura e fare utili.

L'evoluzione, inoltre, richiede tempo ed ogni archetipo di consulente ha la sua ragione d'essere, ha il suo mercato di riferimento. Non tutti i clienti sono adatti ad esempio, all'archetipo del "consulente -pianificatore" e forse oggi ancora meno a quello del "consulente-olistico" (che definiremo meglio nell'ultimo articolo di questa serie). Il modello più diffuso, ha una sua precisa ragion d'essere che – come tutte le cose – sarà gradualmente superata dal tempo, così come i nuovi modelli che stanno emergendo, fra 100 anni saranno superati, magari da modi completamente diversi di concepire la finanza e forse perfino il denaro stesso.

### **L'evoluzione è guidata dall'emergere di una nuova consapevolezza**

I grandi cambiamenti strutturali avvengono sempre in funzione di nuove idee che emergono e piano piano entrano nella consapevolezza delle persone. L'evoluzione della consulenza finanziaria in Italia, così come è sempre stato

in passato per altri luoghi o in altri settori, sarà determinata principalmente dal tipo di consapevolezza diffusa. Molti pensano che siano principalmente gli interessi a determinare il cambiamento delle cose, ma questo è vero solo superficialmente.

Con la sua meravigliosa prosa, il grandissimo economista che J. M. Keynes lo dice molto chiaramente nel suo principale capolavoro «*The General Theory of Employment, Interest and Money*», London 1936 (trad. it. A. Campolongo, Teoria generale dell'occupazione, dell'interesse e della moneta, UTET, Torino, 1971, pagg. 526-527): *“È speranza visionaria l'avverarsi di queste idee? Sono gli interessi che esse colpiscono più forti e più ovvi di quelli che esse promuovono? Non tento di rispondere in questo luogo [...]. Ma se le idee sono corrette [...] predico che sarebbe un errore contestare la loro potenza nel corso di un certo periodo di tempo [...]. Le idee degli economisti e dei filosofi politici, così quelle giuste come quelle sbagliate, **sono più potenti di quanto comunemente si ritenga. In realtà il mondo è governato da poche cose all'infuori di quelle.** Gli uomini della pratica, i quali si credono affatto liberi da ogni influenza intellettuale, sono spesso schiavi di qualche economista defunto [...]. Sono sicuro che il potere degli interessi costituiti si esagera di molto, in confronto con l'affermazione progressiva delle idee [...]. Presto o tardi sono le idee, non gli interessi costituiti, che sono pericolose sia in bene che in male”.*

Sono molti anni che studio e rifletto sulle credenze di fondo che animano i mercati finanziari e su come queste si stiano modificando. In particolare è dalla crisi del 2008 che m'interrogo sul senso della mia professione e sull'utilità che essa può apportare ai miei clienti e più in generale alla società.

Dopo circa una decina d'anni di riflessioni sono giunto alla conclusione che vi siano due tipologie di credente che hanno orientato, stanno orientando ed orienteranno questa professione e più in generale il settore finanziario. Insieme ad altri ben più autorevoli di me, preferisco chiamare queste idee, queste credenze, consapevolezza, poiché quando Keynes scriveva “presto o tardi sono le idee...”, è implicito che queste idee – affinché producano gli effetti – debbano evolvere in consapevolezza.

Con il termine “consapevolezza” mi riferisco ad un fenomeno essenzialmente interiore. Non significa essere semplicemente informati, non è semplicemente “sapere”, conoscere. La consapevolezza è uno stato nel quale una conoscenza, un certo sapere, si fa interiore e si armonizza con il resto della persona. E' molto diverso, essere a conoscenza di un rischio o esserne consapevoli. La semplice conoscenza di un rischio può portare alla paralisi, la consapevolezza di un rischio in genere porta a compiere scelte. [ Ricordo, *en passant*, che la consapevolezza dei clienti nel settore finanziario sarebbe anche un obbligo giuridico dal momento che l'art. 165 del Regolamento Intermediari Consob - n. 20307/18 attualmente in vigore - al comma 4, richiede d'informare i clienti in modo che *“possano prendere le decisioni in materia di investimenti in modo **consapevole**”*]

Che tipo di consapevolezza sta emergendo che farà evolvere il settore della consulenza finanziaria?

**Essenzialmente la consapevolezza sul funzionamento dei mercati finanziari e sul ruolo che questi svolgono in rapporto alle necessità di vita degli investitori.** Nel caso dei consulenti finanziari, sarà fondamentale che emerga una più piena consapevolezza del proprio ruolo in questo processo.

La consapevolezza maggiormente diffusa in questo momento storico, conscia o inconscia che sia, vede essenzialmente il denaro come un fine in sé ed i mercati finanziari come il luogo destinato a produrre denaro dal denaro. Il ruolo del consulente finanziario è quello d'indirizzare i clienti verso gli investimenti che offrirebbero il maggior rendimento possibile per il livello di “rischio” adatto al cliente.

Questa vecchia consapevolezza si sta lentamente incrinando. L'emergere della professione, nei paesi anglofoni, del pianificatore finanziaria (financial planner) è in parte l'evoluzione di questo tipo di consapevolezza. L'idea che il denaro sia un mezzo e non un fine, è un'idea che viene spontaneamente condivisa da quasi tutti, solo che poi i comportamenti non corrispondono a quanto viene affermato. Segno che la credenza non è stata interiorizzata e non è diventata una consapevolezza. Piano piano, quando sempre più persone vivranno il denaro come un mezzo e non un fine, allora la consulenza finanziaria si sposterà dall'archetipo del venditore e dell'analista a quello del pianificatore e olistico.

La seconda consapevolezza che muoverà la professione nei prossimi anni è più tecnica: *i mercati finanziari non sono semplicemente rischiosi, ma **incerti**.* Anche in questo caso, a livello di conoscenza, molti in finanza riconoscono questa verità, ma non si è ancora evoluta in consapevolezza. Se fosse una piena consapevolezza si vedrebbe chiaramente che l'uso e l'abuso della matematica che si continua fare nei mercati finanziari è un bellissimo castello di carte che regge fino a quando non accade l'evento imprevedibile (il cigno nero, per usare l'espressione divenuta famosa di N. Taleb). Tutta la matematica che si utilizza in finanza si può paragonare alle bellissime ali di cera che Icaro si costruì: appena ci si avvicina troppo al Sole (gli eventi incerti) si sciogliono facendoci precipitare. La finanza è calcolabile (rischiosa) per la maggior parte del tempo, fino a quando “si vola bassi”, ma di tanto in tanto accadono gli eventi impreveduti che rendono tutti i calcoli inutili. Sappiamo che questi

eventi accadono, non sappiamo quando. E' indispensabile "fare pace" con la natura incerta dei mercati finanziari se si desidera avere un rapporto positivo con essi.

L'emergere di questa seconda consapevolezza porterà ad una trasformazione dell'archetipo del "consulente-pianificatore" in "consulente-olistico". Il consulente-pianificatore è ancora ancorato al concetto di rendimento atteso dai mercati finanziari, l'incertezza è – in qualche modo – nemica dei progetti. Il consulente olistico aiuta il cliente ad accettare l'intrinseca incertezza dei mercati finanziari ed a sfruttarla a suo vantaggio. **Il consulente olistico aiuta il cliente a creare un equilibrio dinamico fra i suoi obiettivi e l'andamento dei mercati, non ha più bisogno di prevedere i mercati**, di stimare rendimenti attesi che – di fatto – sono impossibili da stimare. In qualche modo ha inglobato l'incertezza nei suoi piani, nel suo agire ed ha smesso sia di ignorarla, sia di combatterla.

Il processo che porta dalla vecchia consapevolezza alla nuova sarà graduale, ma personalmente sono assolutamente certo che sarà inevitabile.

Nel [prossimo articolo](#), presenteremo un quadro sinottico attraverso il quale sintetizziamo le principali differenze fra i 4 archetipi di consulente finanziario.