

Fa discutere la proposta di tagliare gli incentivi sugli OICR. Federpromm: superare il conflitto di interesse

By [Redazione](#) 10 Febbraio 2023 [No Comment](#)



Separando l'attività di vendita da quella della consulenza, si neutralizzerebbe il conflitto di interessi ancora esistente e si eliminerebbe la conflittualità tra il consulente finanziario non autonomo e il consulente indipendente.

*Di Manlio Marucci**

Di recente si è aperto un vivace appassionato dibattito tra tutti gli operatori del settore sul tema della abolizione delle **commissioni** e degli **incentivi (inducements)** sulla distribuzione dei **prodotti di investimento (OICR)**, a beneficio degli investitori identificati come **clienti retail**, avanzate da alcuni **commissari europei**. Il tema – già ampiamente affrontato dopo l'entrata in vigore della **Mifid II** – è di sicuro interesse vista l'attenzione riservata dai media nel dare spazio ai vari *stakeholders* su come intervenire e superare l'ampia questione delle **commissioni** e **retrocessioni** ai **consulenti finanziari**. Un tema complesso, che va inquadrato all'interno di un sistema legato ai vari modelli di gestione con cui sono stati strutturati nel tempo i processi organizzativi aziendali dai vari intermediari finanziari.



Secondo i dati forniti da una ricerca di **Morningstar** (*Global Investor Experience Study*), le **commissioni** e spese dei **prodotti di investimento** generate nel nostro paese ammontano a circa 7 miliardi di euro l'anno. Un valore certamente appetibile per tutti gli operatori del settore. Attraverso una accurata rassegna stampa curata dal nostro centro studi di **Federpromm**, si è cercato di analizzare i diversi punti di vista espressi dai vari intermediari, associazioni di categoria, autorevoli esponenti del mondo accademico e professionisti del settore; punti di vista che molto spesso si pongono in contrapposizione al progetto della **Commissione Europea** di voler abolire le **commissioni** (c.d. "*inducements*"), ovvero di rivedere le modalità di remunerazione della distribuzione dei prodotti finanziari e dell'attività di **consulenza finanziaria**, in modo da renderli uniformi tra tutti i paesi della stessa comunità europea.



Su questo versante, sono emblematiche le dichiarazioni avanzate dagli esponenti di **Abi** e di **Assoreti**, in sintonia con le posizioni delle organizzazioni degli altri paesi europei quali Francia, Spagna e Germania, in contrapposizione a quanto sostenuto invece da **Ascofind**, **Nafop** e da **Consultique**, in rappresentanza dei consulenti **fee-only**. Il punto di vista di **Federpromm** è sicuramente noto alla comunità finanziaria, e in questa circostanza viene riconfermato in modo più obiettivo possibile. Ci siamo posti, quindi, una metodologia di analisi che ha preso in considerazione le variabili più significative in grado di generare un giudizio obiettivo, nonchè alcune ipotesi che possano essere di riferimento alla soluzione del "nodo" del **conflitto di interesse** che oggi sussiste nei vari modelli distributivi della **consulenza finanziaria**.



Per cominciare, l'attuale configurazione della **distribuzione** dei servizi e strumenti finanziari dell'industria italiana si pone su posizioni "decisamente contrarie" alle proposte della EU, e qualora dovesse passare la norma sulla abolizione degli **incentivi** si creerebbero le condizioni per una destabilizzazione di tutto il sistema. In modo particolare:

- dovranno essere riviste le politiche gestionali e si dovranno elaborare **nuove strategie di vendita**;
 - sarà necessario modificare tutto il quadro dei rapporti con le società prodotte e le SGR;
 - dovranno essere rivisti profondamente gli assetti organizzativi che riguardano le **società di distribuzione** e collocamento, nonché i modelli dei contratti applicati alle figure professionali quali i **consulenti finanziari**, agenti, mandatari e subordinati.
- Tutta l'industria della **distribuzione**, quindi, ne sarebbe fortemente penalizzata, e sarebbe costretta a rivedere strutturalmente il proprio business e strategie con costi rilevanti.



Peraltro, se l'obiettivo della proposta comunitaria è quello di sostituire il modello "*commission-based remuneration*" con quello "*fee-based remuneration*", ovvero abolire gli **incentivi** inseriti nei costi dei vari strumenti finanziari per favorire l'attività della "raccomandazione personalizzata" e non generica da parte del **consulente**, l'abolizione degli *inducements* potrebbe avere come conseguenza quella che ogni banca-rete sarà portata a potenziare la vendita dei prodotti di investimento "di casa", allo scopo di avere una marginalità dei ricavi che consenta la sostenibilità economica della gestione.

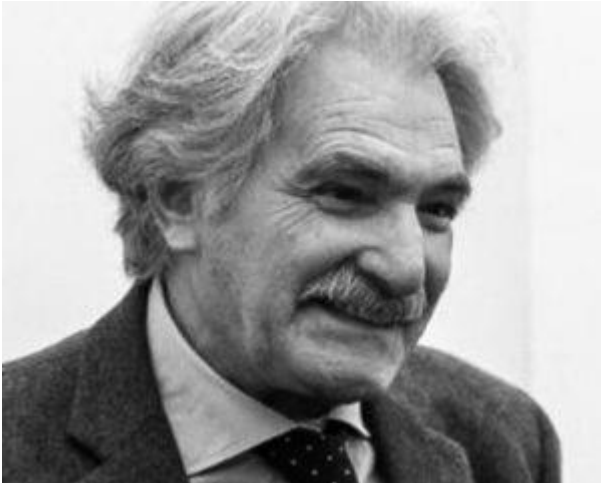


Federpromm (affiliata Uiltucs e Uilca), nella

dialettica degli opposti, è sulla stessa lunghezza d'onda con l'analisi evidenziata di recente in un brillante articolo (cfr. FCHub – febbraio 2023) dal **prof. G. Santorsola** (nella foto), il quale ha correttamente richiamato l'attenzione sul tema di fondo, che riguarda la “struttura dei modelli di business” e la “tutela del cliente al dettaglio”, che non può essere inquadrata imponendo normative a senso unidirezionale e con un unico modello di servizio, proprio per l'impatto negativo che avrebbe – se introdotto – il divieto degli **incentivi** per la forma e tipologia già adottata e sperimentata tra i diversi paesi dell'Unione. In particolare, sarebbero fortemente penalizzate l'Italia, la Francia e la Germania, che hanno adottato un sistema c.d. banco-centrico. Né è pensabile adottare nella situazione attuale un modello



completamente indipendente (**fee-only**), vista l'arretratezza culturale e il basso livello medio di conoscenza degli strumenti finanziari degli italiani. Allo stesso modo, **Federpromm** crede che debba essere fatta chiarezza sulla convenienza del pagamento della **consulenza** ad una fascia di investitori di basso profilo, che mancano di una formazione nel settore del **risparmio gestito**. Su questo versante, siamo anche perfettamente in sintonia con la forma più rispondente ed elaborata dallo storico della promozione/**consulenza finanziaria** in Italia, il dr. G. Cassol (già presidente di Solfin Sim), che ha dedicato una vita allo studio del “modello ideale” di servizio per l'**investitore retail**.



Manlio Marucci

In definitiva, la soluzione migliore sarebbe quella di separare l'attività di vendita da quella della **consulenza**, richiamandoci all'esempio delle farmacie, dove i costi dei prodotti da banco sono legati al prodotto, mentre per vendere prodotti farmaceutici complessi e più evoluti è necessaria la diagnosi e le competenze del professionista (medico), esattamente come quelle del **consulente finanziario** a parcella per i progetti di investimento più complessi. Questo permetterebbe di neutralizzare il **conflitto di interessi** attualmente esistente e di eliminare la conflittualità tra la figura professionale del **consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede** e quella del **consulente autonomo** (c.d. indipendente), proprio perché strutturalmente sono due modelli funzionali diversi nel contesto industriale del risparmio gestito in Italia.

** Presidente Federpromm*