

Esistono quelli da prodotto, da valutazione e da competenza. Nessun professionista può dirsi esente

Il fee-only non è senza conflitti

Tutti gli operatori finanziari possono essere causa di un danno verso la clientela

Gianfranco Cassol*

Nel mondo dell'investimento del risparmio la parola indipendenza è usata ovunque, comunque e sempre. Piace a tutti e tutti vogliono sentirsi o proclamarsi indipendenti. Più che legittimo, soprattutto perché si vuole prevenire di essere considerati portatori di conflitti di interesse ed evitare che venga scalfita la propria immagine professionale. Un fatto però deve essere chiaro: indipendenza non significa "non esistenza" del conflitto di interessi e l'uso della parola indipendenza con il significato di non conflitto di interessi è fuorviante.

Massimo Scolari, rappresentante del tavolo di lavoro delle Sim di consulenza, ha sottolineato come: "I guai maggiori sono sorti proprio in quelle situazioni in cui si dichiarava di non avere conflitti di interesse. Non basta l'iscrizione ad un albo, né tanto meno 'un'autocertificazione' per essere esenti da qualunque conflitto. Guai quindi a pensare che questa categoria (i consulenti emittenti che saranno iscritti all'albo) sia esente 'd'ufficio' da qualunque conflitto" (Advisor, luglio 2009). Nafop, che è un'associazione di consulenti emittenti (le raccomandazioni personalizzate), a voce del presidente si dichiara pronta a combattere il rischio di eventuali conflitti di interesse, e sostiene che l'organismo per la tenuta dell'Albo, "dovrà avere un controllo immediato sui portafogli della clientela dei consulenti e dovrà sapere in ogni momento cosa è stato effettivamente consigliato. Nel momento in cui saranno individuati nei portafogli rischi evidenti di conflitti di interesse, dovrà scattare l'immediato controllo. Questo è un tipo di controllo a tutela della clientela, che oggi non viene effettuato sul fronte consulenza finanziaria" (Advisor, luglio 2009).

L'a.d. di JC & Associati Sim, considera opportuno che la Consob alleggerisca gli adempimenti organizzativi e normativi che determinano costi elevati a carico delle "Sim di consulenza".

Questo comporterebbe minori costi di struttura, così da consentire alla Sim di consulenza di "abbassare il livello commissionale necessario per mantenere l'equilibrio economico e ridurre il rischio di ricorso a logiche di conflitto di interessi, a tutto vantaggio del servizio alla clientela finale" (Il Sole -24 Ore, Plus, sabato 5 dicembre 2009).

E ancora, "la trasparenza nel conflitto di interesse, tema ampiamente dibattuto, resta ancora un

nodo molto critico nel rapporto consulente-risparmiatore." (Corriere Economia, lunedì 7 dicembre 2009). È evidente a tutti che il potenziale conflitto di interessi riguarda indistintamente gli operatori finanziari, pf e fee only. Ma in cosa consiste il conflitto di interessi? Un conflitto di interessi si manifesta quando l'operatore finanziario può essere causa potenziale di un danno o di mancati benefici nei confronti dei clienti, e può essere ricondotto alle seguenti tipologie:

A) Conflitto da prodotto, che nel caso di un promotore finanziario si ha quando lo stesso dispone solo dei prodotti della "casa". Il conflitto da prodotto può essere attenuato se l'offerta riguarda anche prodotti di "terzi", ma comunque permane, soprattutto se la politica delle commissioni, riconosciuta dalla società al promotore, privilegia i prodotti della "casa". Un valido rimedio è non disporre di prodotti della "casa" o del gruppo di appartenenza. Il conflitto di interessi nel caso di un consulente emittente, è radicato nel fatto che lo stesso eroga il proprio "prodotto consulenziale", che si concretizza nelle sue stesse raccomandazioni personalizzate. Il conflitto di interessi del consulente può essere ancora più rilevante se utilizza pochi strumenti finanziari o privilegia qualche categoria, come gli Etf. "Nel Regno Unito la FSA (Financial Service Authority) ha espresso tutta la propria preoccupazione riguardo la comprensione da parte dei risparmiatori, dell'operato degli indipendenti finanziari

advisor" (SOLDI, 26 novembre 2009).

Va poi considerato che l'importo del compenso "fee only", che incassa il consulente, consiste in una commissione, pagata direttamente dal cliente al consulente, che può variare dallo 0,30% all'1,50%, calcolata sul volume delle operazioni raccomandate.

In misura minore per le raccomandazioni sul mercato monetario, in misura maggiore per il mercato azionario, fino ad una percentuale massima su operazioni più aggressive. Il fee only così calcolato può incentivare a raccomandare operazioni più rischiose, in quanto più lucrose per il consulente. Il conflitto di interessi aumenta se il fee-only è collegato alle performance del sottostante le raccomandazioni (success fee), che può portare a consigliare operazioni aggressive con maggiore potenzialità di performance.

B) Conflitto da valutazione: riguarda la determinazione di

compatibilità fra le caratteristiche del cliente e i contenuti del prodotto o servizio d'investimento. Possibili comportamenti rivolti ad innalzare i profili di capacità di rischio dei clienti, riguardano entrambe le tipologie di operatori finanziari. Per i consulenti emittenti va considerato che la fornitura del loro servizio è possibile solo nel caso che il livello di adeguatezza sia consono alla capacità di rischio del cliente, altrimenti il servizio non può essere erogato.

C) Conflitto da competenza: è potenzialmente il più pericoloso e dannoso per i clienti, basti immaginare un medico chirurgo, un avvocato penalista, non all'altezza dei propri compiti.

In sintesi il conflitto di interessi è sempre riconducibile ad un contrasto o competizione fra gli obiettivi del cliente e quelli dell'operatore finanziario. Il problema esiste e si vorrebbe esserne esenti. È per questo che se ne sentono di "cotte e di crude", al fine di autoescludersi ed essere considerati al di fuori del conflitto d'interessi. E si giunge a dire che se l'operatore finanziario è pagato direttamente dal cliente è esente da potenziali conflitti di interesse. A parte che, quanto esposto e confermato dalle stesse associazioni e rappresentanti dei consulenti emittenti e delle Sim di consulenza, dimostra il contrario, un giro amministrativo-contabile dei compensi, piuttosto che un altro giro, non può variare i contenuti professionali dell'attività degli operatori. Non è l'aspetto amministrativo-contabile che deve essere sotto il controllo del cliente. Ciò lo porterebbe fuori strada.

*presidente di Solidarietà&Finanza Sim

L'IPOTESI

Le tre domande di Cassol

1 Dottor Jekyll e Mr Hyde?

Il Medico dell'Ospedale San Tommaso che non è pagato direttamente dal cliente, è in conflitto di interessi? Se al mattino svolge l'attività nel suo studio ed è pagato direttamente dal cliente e al pomeriggio esercita la professione presso un Poliambulatorio e riceve una percentuale sulle parcelle emesse dal Poliambulatorio, si può dire che il medico al mattino non è in conflitto di interessi con il cliente e al pomeriggio è in conflitto?

2 Sim, sinonimo di conflitto di interessi?

Per i consulenti che si costituiscono in una Sim per l'esercizio dell'attività di consulenza, cosa accade?

Improvvisamente si trovano in conflitto di interessi perché pagati dalla Sim, anziché direttamente dai clienti?

3 Broker travolti da un groviglio?

Per i broker del settore assicurativo che si uniscono in società, cosa succede? Si trovano dentro un groviglio di conflitti di interesse di cui prima erano scervi?



Gianfranco Cassol

SOLDI

Economia Finanza e Personal Business

www.soldi-web.com