

Proposta di Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (Doc. XXVII, n. 18)

SENATO DELLA REPUBBLICA

Commissioni riunite 5^a (Bilancio) e 14^a Commissione
(Politiche dell'Unione europea)

1

Memoria ANASF

23 marzo 2021

1. L'Associazione

ANASF è l'Associazione rappresentativa dei consulenti finanziari iscritti all'Albo unico nazionale, previsto dall'articolo 31 del Testo Unico della Finanza (d.lgs. n. 58/1998). L'Associazione, fondata nel 1977, conta oggi oltre 12.200 iscritti e svolge un'azione di rappresentanza della categoria dialogando con le istituzioni e le autorità di riferimento, in ambito sia europeo che nazionale, su tutti gli aspetti riguardanti la regolazione dell'attività di consulenza finanziaria e dei servizi di investimento. ANASF partecipa inoltre attivamente e con propri rappresentanti a OCF, l'Organismo di vigilanza e tenuta dell'Albo unico dei consulenti finanziari. ANASF ha inoltre fondato nel 2002 EFPA Italia, affiliata di European Financial Planning Association, associazione senza fine di lucro, che costituisce a livello europeo uno dei più autorevoli organismi professionali preposti alla definizione di standard e alla certificazione professionale per i Financial Advisors e per i Financial Planners. Da oltre quindici anni l'Associazione aderisce a Fecif, la Federazione europea dei consulenti e intermediari finanziari che promuove il settore della consulenza finanziaria in ambito UE e favorisce la comunicazione e gli scambi tra le diverse nazioni dell'industria europea dei servizi finanziari. ANASF è inoltre socia dal 2011 del Forum per la Finanza Sostenibile (FFS), un'organizzazione multi-stakeholder, di cui fanno parte gli operatori del mondo finanziario ed altri soggetti interessati dagli effetti ambientali e sociali dell'attività finanziaria, la cui missione è promuovere l'integrazione di criteri ambientali, sociali e di *governance* nelle politiche e nei processi di investimento.

Il PNRR rappresenta un'occasione epocale per l'Italia, che non può essere disattesa: è fondamentale che le risorse vengano investite per attuare quella transizione digitale e *green* di cui necessita l'intero paese per riportarsi su una strada di crescita economica che sia più equa e sostenibile, riducendo nel contempo gli enormi divari sociali, economici e territoriali che minano la coesione e l'unità della nazione. Le varie iniziative contenute nel Piano offrono diversi spunti critici e punti di contatto con il ruolo e l'operato della nostra Associazione, impegnata nell'educazione finanziaria della cittadinanza, nel coinvolgimento attivo dei giovani professionisti della consulenza, nello studio delle tematiche legate all'innovazione tecnologica in ambito finanziario, nella promozione dei valori della sostenibilità sociale e ambientale e di strumenti che consentano di veicolare il risparmio privato verso l'economia reale, con particolare riferimento alle piccole e medie imprese italiane.

ANASF desidera pertanto svolgere le seguenti considerazioni sul Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza con l'obiettivo di contribuire attivamente alla crescita del nostro Paese.

2. Prima missione: 'Digitalizzazione, innovazione, competitività e cultura'

➤ *Promuovere la digitalizzazione dei processi legati agli investimenti, garantendo allo stesso tempo i medesimi presidi di tutela per cittadini/investitori*

La digitalizzazione è indubbiamente una delle principali sfide che il nostro paese si trova ad affrontare. Essa comporta l'adozione di complessi processi volti ad adattare all'era digitale le esigenze delle aziende e delle istituzioni, in un contesto in cui rivestono un ruolo determinante la velocità d'esecuzione e l'efficienza dei servizi offerti. Le imprese devono pertanto operare significativi cambiamenti a livello di impostazione e di mentalità e acquisire figure professionali e strumenti adatti a promuovere il cambiamento. Tale processo evolutivo è fondamentale soprattutto per le piccole e medie imprese che devono agire in un mercato sempre più competitivo e caratterizzato da continui cambiamenti. A tal fine, occorre rivedere strategia e processi produttivi con l'obiettivo di sfruttare le opportunità offerte dalla tecnologia in modo da aumentare le performance. La digitalizzazione deve inoltre essere agevolata dall'introduzione di tecnologie capaci di rendere i processi aziendali più fluidi, efficienti e veloci.

Investitori e imprese accedono sempre più ai servizi finanziari in modo digitale, gli operatori di mercato innovativi stanno implementando nuove tecnologie e i modelli di business stanno cambiando. Le tecnologie digitali saranno fondamentali per rilanciare e modernizzare l'economia europea in tutti i settori. Allo stesso tempo, gli utenti dei servizi finanziari devono essere protetti dai rischi derivanti da una maggiore dipendenza dalla finanza digitale.

I servizi finanziari migrano verso ambienti digitali con ecosistemi frammentati, comprendenti fornitori di servizi digitali interconnessi che in alcuni casi non rientrano nella regolamentazione e supervisione finanziaria. La finanza digitale può quindi rendere più difficile per i quadri normativi e di vigilanza esistenti salvaguardare la stabilità finanziaria, la protezione degli investitori, l'integrità del mercato, la concorrenza leale e la sicurezza; per garantire che essa promuova prodotti finanziari migliori per i consumatori e le imprese, è necessario affrontare questi rischi.

Il settore finanziario nell'ultimo decennio è stato interessato da un processo di continua innovazione, sia per gli sviluppi tecnologici e normativi che per le nuove esigenze e aspettative dei clienti. Per realizzare un mercato finanziario europeo unico, così come previsto dall'Unione del mercato dei capitali, la Commissione europea ha promosso politiche volte a sostenere un contesto uniforme per tutti gli operatori del settore, anche per quanto riguarda l'innovazione. In generale, seguendo il principio del *level playing*

field, servono condizioni analoghe a livello regolamentare, ma anche a livello di diritti di consumatori e investitori, condizioni di lavoro e obblighi di vigilanza, sia per il settore finanziario tradizionale che per le imprese *fintech*.

Per quanto riguarda la consulenza finanziaria e la sua automazione, già nel 2016 le tre Autorità europee di settore, EBA, EIOPA e ESMA, hanno pubblicato un Report nel quale emergeva con evidenza come il *fintech* rappresenti un importante contributo alla ricognizione delle opportunità e dei rischi per i risparmiatori derivanti dall'utilizzo della tecnologia nella prestazione del servizio di consulenza.

I benefici dell'automazione del processo consulenziale risultano, nel complesso, ascrivibili all'ampliamento delle possibilità di impiego dei servizi finanziari. Per gli investitori che già oggi utilizzano servizi di consulenza finanziaria, la tecnologia, nel suo integrarsi con il ruolo del consulente "umano", può infatti contribuire a un arricchimento delle soluzioni offerte e a un aumento del grado di coinvolgimento e di consapevolezza dell'investitore: si pensi ad esempio agli strumenti interattivi per la definizione del profilo di investimento, alla rendicontazione e al monitoraggio periodico degli investimenti. La maggiore efficienza conseguibile grazie alla tecnologia può altresì consentire ai consulenti finanziari di assistere, mediante soluzioni *ad hoc*, anche quelle fasce di clientela retail che oggi non beneficiano del servizio di consulenza.

4

I rischi derivanti dall'automazione del processo consulenziale risultano riferibili principalmente al *robo-advisor tout court*, proprio a causa dell'assenza di un operatore umano che, interagendo con il cliente, possa sopperire ai limiti e ai malfunzionamenti dello strumento informatico. Rischi specifici possono essere anzitutto legati a difetti di funzionamento dovuti a errori di progettazione o a manipolazioni (*hacking*) degli algoritmi sottostanti, che possono così condurre a un'errata profilatura della clientela – con la conseguente prestazione di raccomandazioni di investimento inadeguate – e/o produrre criticità rispetto alla protezione degli *account* personali. Occorre altresì considerare l'eventualità che gli algoritmi sottostanti alle soluzioni di *robo-advisory* possano dare origine a fenomeni di *mis-selling*, nell'ambito dei quali gli strumenti informatici sono strutturati per favorire la distribuzione di prodotti che generano maggiori ricavi per le piattaforme di distribuzione senza tuttavia tenere in considerazione le reali esigenze del cliente.

Un ulteriore fattore di criticità è rintracciabile nelle soluzioni di *robo-investing* che, nel formulare raccomandazioni di investimento sulla base di modelli e profili preimpostati, possono causare fenomeni "di gregge" di natura pro-ciclica (*herding behaviour*) suscettibili di amplificare i movimenti del mercato, dovuti all'assunzione, da parte di una molteplicità di investitori, di decisioni di investimento simili, a loro volta causate da una standardizzazione "inflazionata" dei profili della clientela.

Risulta meritevole di specifica considerazione l'ulteriore rischio legato alla "disintermediazione umana" del processo consulenziale. Tale rischio discende, a sua volta, da un'interpretazione fuorviante del significato del servizio di consulenza, ascrivibile all'erronea convinzione che la consulenza automatizzata – con specifico riferimento alle soluzioni completamente robotizzate, in cui è del tutto assente il contributo del consulente "in carne e ossa" – possa rappresentare un'alternativa a basso costo della consulenza umana. È nell'interesse di tutti gli attori coinvolti - istituzioni, intermediari finanziari, consulenti finanziari e risparmiatori - evitare lo scenario in cui l'eccessivo affidamento all'automazione, associato alla fuorviante impostazione che vedrebbe nel professionista umano solo un costo "evitabile", precluda completamente, per il singolo risparmiatore, la possibilità di interagire con un consulente "in carne e ossa".

La vera criticità insita nella predetta interpretazione è, come tale, rappresentata dalla considerazione della sola dimensione del costo. La potenziale dicotomia tra "umano" e "robot" va allora risolta alla luce del criterio principe rappresentato dalla qualità del servizio per l'investitore, conseguibile grazie alle sinergie derivanti dall'interazione tra componente umana e digitale.

➤ *promuovere gli investimenti verso il settore produttivo italiano, in particolare le PMI, attraverso il servizio di consulenza*

Negli ultimi mesi, a causa della pandemia, è aumentata la propensione degli italiani a risparmiare e mantenere liquidità sui conti correnti. Nell'ultimo anno i depositi in conto corrente di famiglie e imprese sono infatti aumentati di 180,7 miliardi di euro, salendo a 1.743,9 miliardi, secondo i recenti dati pubblicati da Banca d'Italia, ancora in costante crescita. I risparmi bancari sono aumentati di circa 100 miliardi rispetto all'anno precedente e di circa 120 miliardi rispetto al periodo gennaio 2016-gennaio 2020. L'aumento dei depositi è dovuto alla contrazione dei consumi causata dall'impossibilità materiale di spendere, a causa del lockdown, e al fattore psicologico che ha portato gli italiani ad essere particolarmente prudenti in attesa di una situazione più stabile.

I 180 miliardi di euro di risparmi delle famiglie vanno però considerati come potenziali futuri investimenti; a questo proposito, la consulenza finanziaria può giocare un ruolo fondamentale nel convogliare i risparmi accumulati dagli italiani verso le imprese (soprattutto di quelle piccole e medie) di modo che possano contribuire alla ripresa del settore produttivo italiano.

I consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede hanno dimostrato anche in un contesto fuori dall'ordinario, come quello in cui abbiamo vissuto e che ancora stiamo vivendo, di essere una categoria professionale sempre pronta ad affrontare le sfide. Le reti di consulenti finanziari, come dimostrato dai recenti dati Assoreti, hanno registrato

nel 2020 volumi record di raccolta netta, sia in termini mensili sia sull'intero anno: il bilancio della raccolta netta del 2020 è stato infatti positivo per 43,4 miliardi di euro, con un aumento del 24,1% rispetto al 2019. È significativo il dato in controtendenza della liquidità netta dei clienti dei consulenti finanziari, confluita su conti correnti e depositi, pari a 12,4 miliardi, che ha segnato una flessione del 4% rispetto all'anno precedente. Tale evidenza mostra come i consulenti finanziari hanno saputo essere proattivi, anche di fronte ad uno scenario critico, puntando sulla diversificazione degli investimenti dei propri clienti. Proprio attraverso la diversificazione del portafoglio degli investitori i consulenti finanziari sono riusciti ad evitare atteggiamenti prudenziali dei clienti puntando piuttosto su una prospettiva temporale di medio-lungo periodo. È indubbio che la professionalità dei consulenti, la centralità del servizio di consulenza e il rapporto di fiducia con la clientela abbiano giocato un ruolo fondamentale nel sostenere l'industria del risparmio. La consulenza finanziaria dovrebbe pertanto essere valorizzata nel Piano di nazionale di ripresa e resilienza, perché potrà avere un ruolo centrale nel veicolare i risparmi degli italiani in attività produttive che possano portare evidenti benefici alle imprese e allo stesso tempo alle famiglie italiane, per consentire all'Italia di ripartire, attraverso le sue imprese, e di ritrovare la collocazione che merita in Europa.

6

➤ *Aumentare la competitività delle imprese italiane sui mercati internazionali utilizzando a tale scopo anche strumenti finanziari innovativi, quali gli ELTIF e i PIR.*

Per quanto riguarda la prima missione del PNRR, e segnatamente la componente 'digitalizzazione, innovazione e competitività del sistema produttivo', ANASF è pienamente d'accordo sull'obiettivo di "favorire lo sviluppo delle filiere produttive, in particolare quelle innovative, nonché del Made in Italy, ed aumentare la competitività delle imprese italiane sui mercati internazionali utilizzando a tale scopo anche strumenti finanziari innovativi".

ANASF ha partecipato a diverse consultazioni indette da istituzioni europee e nazionali, riguardanti proprio gli strumenti finanziari per investire nell'economia reale e nelle PMI, raccogliendo diversi spunti critici e proposte che vengono di seguito riportati in quanto potenzialmente utili ad arricchire il dibattito in merito a questa particolare linea progettuale. In particolare, l'Associazione è intervenuta con riguardo alla consultazione della Commissione Europea sulla revisione del Regolamento (UE) 2015/760 sugli **Eltif (European Long Term Investment Funds)**, nella quale veniva chiesto come modificare la disciplina di questi strumenti per fare in modo che venissero recepiti più favorevolmente che in passato dagli investitori europei.

Il regolamento UE del 2015 sui fondi di investimento europei a lungo termine – Eltif- definisce il quadro paneuropeo per i fondi di investimento alternativi (FIA) che investono

in economia reale a lungo termine, per esempio in progetti sociali e infrastrutturali, immobili e PMI. Tali investimenti a lungo termine sono fondamentali per consentire lo sviluppo dell'economia europea sulla via di una crescita intelligente, sostenibile e inclusiva, sostenendo nel contempo la creazione di posti di lavoro e migliorando la competitività economica complessiva e la resilienza agli shock sistemici.

Gli Eltif possono infatti fungere da importanti canali di investimento per sostenere l'unione dei mercati dei capitali, l'accordo verde europeo e il mercato unico digitale. Dall'adozione del quadro giuridico nel 2015, solo un numero limitato di Eltif, circa trenta, è stato lanciato in Europa, con un importo piuttosto esiguo di attività nette gestite. Nel giugno 2020 il Forum di alto livello sull'Unione dei mercati dei capitali (HLF) ha formulato una serie di raccomandazioni specifiche che richiedono una revisione del regolamento Eltif, ampliando la portata delle attività ammissibili e riducendo potenziali ostacoli agli investimenti.

Gli Eltif secondo ANASF possono potenzialmente fungere da importanti canali di investimento per sostenere l'unione dei mercati dei capitali, fornendo una fonte di finanziamento alternativa non bancaria alle imprese, soprattutto di piccole e medie dimensioni. Come già indicato ed evidenziato anche dalla Commissione, il quadro normativo Eltif non è riuscito ad oggi a portare valore aggiunto agli investitori e tanto meno alle imprese che gli Eltif si proponevano di finanziare.

ANASF ritiene che gli Eltif non siano decollati per una serie di motivazioni. In primis per la mancanza di un'incentivazione fiscale per gli investitori che li ripaghi dell'illiquidità dello strumento. Gli Eltif sono infatti uno strumento finalizzato alla diversificazione e i costi di implementazione per la selezione del sottostante e per il controllo delle imprese in cui investire sono alti per i gestori. Considerata l'illiquidità dello strumento e la finalità di finanziare le Pmi e l'economia reale, gli investitori dovrebbero ricevere un "premio" per l'illiquidità dell'Eltif che può identificarsi in un vantaggio fiscale. L'ideale, al fine di favorire lo sviluppo europeo di questi prodotti, potrebbe essere prevedere una percentuale di benefit fiscale in tutti gli stati EU, con la portabilità del benefit in caso di cambio di stato di residenza.

L'Associazione ritiene inoltre che debbano essere incrementati i parametri che definiscono le imprese di portafoglio ammissibili, aumentando la soglia di capitalizzazione di mercato massima, in modo da consentire l'investimento anche in società di dimensioni maggiori. Alzando i limiti, si consentirebbe ai gestori di creare nuovi Eltif e di rendere questi strumenti più competitivi, suscitando un maggior interesse degli investitori. Dovrebbe inoltre essere favorito lo sviluppo di un mercato secondario di questi prodotti, per rendere lo strumento più appetibile per gli investitori.

L'evolversi costante delle dinamiche del mercato, i tassi a zero e l'esigenza di finanziare le piccole e medie imprese hanno inoltre portato alla creazione già nel 2017 dei **Piani individuali di risparmio (PIR)**, introdotti dalla legge di bilancio 2017 come forma di investimento a medio termine capace di veicolare i risparmi verso le imprese italiane, e in particolare verso le piccole e medie imprese, con incentivi fiscali per gli investitori. ANASF propose lo strumento dei PIR alle Commissioni parlamentari deputate già nell'autunno del 2011, consapevole del valore e delle potenzialità di questi strumenti. La legge di bilancio 2019 è ulteriormente intervenuta nella disciplina dei PIR aumentando di fatto la parte di investimenti da destinare alle piccole e medie imprese e innalzando il grado di rischiosità dell'investimento stesso. Per espressa previsione normativa, le nuove regole trovavano applicazione ai PIR stipulati dal 1° gennaio 2019, mentre per quelli stipulati al 31 dicembre 2018 continuava ad essere applicata la disciplina previgente. Tale nuova disciplina aveva di fatto bloccato gli investimenti in PIR in quanto non esistevano sul mercato strumenti conformi ai nuovi parametri. A seguito delle continue segnalazioni da parte del mercato, tra le quali quelle di ANASF, per riavviare gli investimenti in PIR la legge di conversione del decreto-legge fiscale n. 124/2019 è intervenuta modificando la disciplina fissata dalla legge di bilancio 2019, stabilendo nuove disposizioni che hanno trovato applicazione a partire dai PIR stipulati dal 1° gennaio 2020. Il decreto Rilancio 2020 ha inoltre previsto ulteriori "Incentivi per gli investimenti nell'economia reale", introducendo i PIR alternativi: una misura di carattere strutturale volta ad incentivare gli investimenti, sia in capitale di rischio sia in capitale di debito, nell'economia reale e, in particolare, nel mondo delle società non quotate, potenziando la capacità dei piani di risparmio a lungo termine di convogliare risparmio privato verso il mondo delle imprese. La misura, basandosi sulla disciplina generale prevista per i PIR, tende a convogliare in maniera consistente gli investimenti verso imprese di minori dimensioni concedendo la possibilità agli investitori di costituire un secondo PIR con dei vincoli di investimento più specifici.

Le nuove previsioni normative dovrebbero pertanto contribuire a dare nuovo slancio sia ai PIR tradizionali sia ai PIR alternativi, contribuendo così a incoraggiare l'afflusso di liquidità verso l'economia reale. Come accennato, ANASF ritiene i Piani individuali di risparmio, sin dalla loro creazione, un valido strumento per favorire la crescita e il risparmio di medio/lungo termine.

ANASF sostiene altresì la necessità di sostenere la canalizzazione del risparmio privato verso prodotti finanziari sostenibili e innovativi, al fine di dare impulso a un percorso di crescita dell'economia italiana rispondente a criteri di sostenibilità ambientale e di sensibilità sociale. Negli ultimi anni si è infatti assistito a una crescita dell'attenzione della comunità dei risparmiatori nei confronti dei temi SRI (*Socially Responsible Investment*). Una leva di fondamentale importanza per contribuire alla diffusione

dell'investimento SRI è la previsione di opportune forme di incentivazione e canalizzazione del risparmio verso l'investimento green e socialmente responsabile. A tal fine, particolare efficacia riveste l'introduzione di agevolazioni ed esenzioni di natura fiscale a beneficio dei risparmiatori che optino per l'investimento in soluzioni SRI. Per gli investimenti che si specializzano nel campo SRI si potrebbe pertanto integrare la normativa vigente sui PIR prevedendo anche una specifica categoria di PIR-IFS (PIR per l'investimento in finanza sostenibile).

Dal punto di vista del risparmiatore, le specificità proprie dei PIR presuppongono una corretta comprensione delle caratteristiche del prodotto e, di conseguenza, evidenziano l'importanza del ruolo dei consulenti finanziari quando si tratta di considerare, in fase iniziale, la possibilità di aderire a un PIR e, successivamente, di monitorare la gestione del proprio investimento.

I PIR rappresentano una soluzione che, se concepita come parte di un portafoglio di investimento complessivo, può favorire la diversificazione, ampliare l'orizzonte temporale di investimento e "raffinare" il rapporto rischio-rendimento con l'introduzione di un *asset class* ben definita riferita alle imprese operanti in Italia, incluse le Pmi.

È altresì possibile pensare a una funzione previdenziale dei PIR. L'ottica di medio-lungo periodo e la possibilità di effettuare versamenti in più soluzioni possono infatti rispondere, oltre che alle esigenze di gestione della liquidità e di ricerca del rendimento, anche a un obiettivo di pianificazione previdenziale. In questa prospettiva, i PIR rappresenterebbero il quarto pilastro del sistema previdenziale italiano accanto alla pensione pubblica (il primo pilastro), ai fondi pensione (il secondo) e ai piani individuali pensionistici (i PIP, il terzo pilastro). In tal modo, i PIR possono contribuire a rendere più completa e ricca l'offerta per i risparmiatori affiancandosi a fondi pensione e PIP, senza sostituirli, tanto più considerando che essi sono destinatari di un'agevolazione fiscale ad hoc. Nella sua veste previdenziale il PIR si può allora concepire come un prodotto "personale", che può accompagnare l'investitore per tutta la vita.

Considerando il ridotto livello di educazione finanziaria che ancora oggi caratterizza i cittadini italiani, il risparmiatore medio per comprendere tutti gli elementi necessari prima di investire in un PIR necessita dell'ausilio di un professionista. Si tratta, al riguardo, di capire il funzionamento del meccanismo di esenzione fiscale – con particolare riferimento alle condizioni da rispettare – ma anche la politica di investimento e dunque il profilo rischio-rendimento del singolo piano. Bisogna anche tenere presente l'elevato grado di personalizzazione del prodotto: si pensi, anzitutto, al meccanismo dei versamenti e alla conseguente possibilità di modulare nel tempo l'agevolazione fiscale. Al riguardo, risulta allora di fondamentale importanza l'attività di assistenza che i consulenti finanziari possono prestare ai risparmiatori al fine di

agevolare l'assunzione di decisioni informate e consapevoli in tema di pianificazione finanziaria e previdenziale. Al momento di valutare la sottoscrizione di un PIR, il singolo investitore può infatti affidarsi al proprio consulente per comprendere le caratteristiche del prodotto e la corrispondenza dello stesso al suo profilo. Durante la vita dell'investimento, il risparmiatore potrà inoltre rivolgersi al consulente per definire come ottimizzare versamenti e prelievi e il conseguente beneficio fiscale nonché, più in generale, per valutare l'adeguatezza nel continuo della soluzione adottata.

Posto che rimarrà da verificare, nei mesi a venire, l'appeal che i PIR avranno per i risparmiatori italiani, è auspicabile che nel frattempo si faccia chiarezza sugli aspetti di regolazione ancora incerti e che tutti gli operatori del settore (gestori, intermediari e consulenti finanziari) promuovano tali soluzioni di investimento presso il grande pubblico.

3. Seconda missione: 'Rivoluzione verde e transizione ecologica'

➤ *Il ruolo della consulenza finanziaria nella diffusione dell'investimento socialmente responsabile.*

La Commissione europea ha presentato nel dicembre 2019 il Green Deal europeo, un progetto che aumenta in modo significativo le azioni dell'UE in materia di cambiamento climatico e politica ambientale. Per costruire questa strategia di crescita dovranno essere realizzati alcuni obiettivi, a partire dalla neutralità climatica, che consiste nell'azzeramento delle emissioni di gas serra entro il 2050: le istituzioni dell'UE e gli Stati membri sono tenuti ad adottare tutte le misure necessarie per raggiungere questo obiettivo. L'emergenza sanitaria COVID-19, inoltre, ha evidenziato ancora di più la necessità di rafforzare la sostenibilità e la resilienza del nostro modello di società. La transizione verso un'economia sostenibile comporterà notevoli sforzi di investimento in tutti i settori, il che significa che i finanziamenti, sia pubblici che privati, dovranno sostenere questa direzione politica generale; anche il sistema finanziario nel suo insieme sarà coinvolto da questa transizione.

Da diversi anni ANASF dedica una particolare attenzione alla necessità di favorire tra i cittadini una maggiore consapevolezza nelle scelte di investimento, sostenendo la necessità di sostenere la canalizzazione del risparmio privato verso prodotti finanziari sostenibili e innovativi, al fine di dare impulso a un percorso di crescita dell'economia italiana rispondente a criteri di sostenibilità ambientale e sociale. In particolare, l'Associazione condivide il principio volto al coinvolgimento in tale percorso di tutti i potenziali stakeholder, tra i quali i consulenti finanziari rivestono un ruolo di primo piano. Come accennato, negli ultimi anni si è infatti assistito a una crescita della sensibilità della comunità dei risparmiatori nei confronti dei temi ESG, soprattutto a seguito del persistere della pandemia. In virtù della relazione diretta con i risparmiatori,

orientata alla fiducia e alla trasparenza reciproca, il consulente finanziario rappresenta, nell'ambito del panorama degli operatori del mercato, una delle figure che meglio sa tenere in considerazione e dare espressione alla sensibilità e alle istanze SRI espresse dal singolo investitore. A riguardo di ciò, il contributo del consulente finanziario può ascrivere a tutte le fasi del rapporto con il risparmiatore.

La fase iniziale del primo contatto rappresenta un momento di fondamentale importanza per verificare se il risparmiatore è interessato a integrare aspetti e considerazioni di natura ambientale nelle proprie decisioni di investimento. Alcuni investitori, infatti, potrebbero non essere pienamente consapevoli della propria sensibilità verso le tematiche green o sociali; altri ancora potrebbero non essere a conoscenza dell'esistenza di soluzioni di investimento sostenibili e responsabili o, comunque, potrebbero non avere le competenze necessarie a individuare tali soluzioni all'interno della vasta offerta di prodotti finanziari. Molti cittadini nella loro vita quotidiana dimostrano un interesse crescente per l'acquisto di prodotti e servizi "etici", ad esempio nei settori dell'edilizia, dell'alimentazione, dell'abbigliamento o della cura personale, ma non hanno ancora rivolto un interesse specifico ai prodotti e servizi finanziari sostenibili. Rileva, di conseguenza, la capacità del consulente finanziario di porre, nell'iniziale fase di profilazione effettuata in occasione del test di adeguatezza, domande mirate per intercettare l'interesse del cliente rispetto a questi temi. Una conoscenza approfondita del risparmiatore, che copra anche i suoi personali valori di riferimento, traducendoli in una coerente gestione dei risparmi, crea inoltre un rapporto peculiare con il consulente, destinato a perdurare nel tempo.

Una volta individuata la sensibilità ambientale del risparmiatore, il compito del consulente finanziario – come avviene, del resto, per tutti i prodotti e servizi di investimento – è di assistere il cliente nell'individuazione delle soluzioni più rispondenti ai suoi bisogni. Il consulente finanziario ha infatti il compito di far comprendere all'investitore le caratteristiche di ciascun prodotto e servizio, sia attraverso materiale informativo accurato e completo, sia attraverso spiegazioni verbali, verificando di volta in volta che il risparmiatore abbia ben compreso le peculiarità di ciascuna proposta.

Una delle caratteristiche fondamentali dell'attività del consulente finanziario è poi la cura nel tempo della relazione con il cliente, per verificare l'evoluzione della situazione personale del singolo investitore e la perdurante rispondenza delle soluzioni di investimento prescelte rispetto a tale evoluzione. Il consulente finanziario deve infatti sempre tenere ben presente che gli atteggiamenti del cliente non rimangono invariati nel tempo. Le persone possono mutare le proprie attitudini e opinioni, come si può constatare dal crescente interesse rivolto a questioni quali l'impatto del riscaldamento globale. Pertanto, nella fase del monitoraggio, il consulente ha il compito di verificare nuovamente la sensibilità verso i temi ESG, anche relativamente ai clienti che in origine

avevano dimostrato disinteresse o scetticismo. Esiste infatti ancora un certo pregiudizio per quanto riguarda il *trade-off* tra la redditività e l'etica. L'evidenza empirica mostra che i prodotti di investimento ESG non hanno prestazioni inferiori rispetto ai prodotti tradizionali. Le qualità e le caratteristiche individuate per l'SRI si distinguono infatti da quelle generali per l'attenzione verso la componente valoriale insita nella volontà di perseguire, oltre che gli obiettivi di redditività, anche performance di sostenibilità. Tale componente può consentire altresì al consulente di consolidare nel corso del tempo il rapporto di fiducia con la propria clientela.

Il *fil rouge* che, idealmente, collega tutte queste fasi del rapporto con l'investitore è rappresentato dal tema dell'educazione finanziaria. Sensibilizzare i risparmiatori verso le tematiche ambientali significa infatti compiere un'opera di educazione del cittadino che, inserita nell'ambito dell'attività di pianificazione svolta dai consulenti finanziari, si coniuga appunto con l'importanza dei momenti di alfabetizzazione finanziaria, al fine di consentire l'assunzione di scelte di investimento sempre informate e responsabili. Altra leva di fondamentale importanza per contribuire alla diffusione dell'investimento SRI è la previsione di opportune forme di incentivazione e canalizzazione del risparmio verso tale investimento. A tal fine, particolare efficacia riveste l'introduzione di agevolazioni ed esenzioni di natura fiscale a beneficio dei risparmiatori che optino per l'investimento in soluzioni SRI.

12

È inoltre evidente la necessità di incrementare la formazione di tutti coloro che professionalmente si interfacciano con gli investitori, coinvolgendo in questo processo formativo sia le autorità sia gli intermediari e, di certo, i consulenti finanziari.

In virtù dell'esperienza acquisita negli anni grazie all'operato dei nostri associati nell'ambito delle attività di consulenza e di offerta di servizi finanziari, la nostra Associazione intende pertanto manifestare la propria disponibilità ad approfondire i temi sinteticamente delineati in questo intervento, pensando di poter contribuire al rafforzamento delle forme di tutela per gli investitori e della fiducia del pubblico dei risparmiatori nel sistema finanziario. Per quanto riguarda i consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede, auspichiamo vi siano nel prossimo futuro interventi da parte delle Istituzioni e del legislatore volti al miglioramento nella forma di riconoscimento formale, tecnico, amministrativo e fiscale della professione, ormai entrata naturalmente nella composizione del tessuto sociale contemporaneo.

Relativamente alla gestione e incorporazione nelle pratiche di amministrazione societaria dei rischi connessi alle esternalità sociali, di *governance* e ambientali ANASF ritiene che andrebbe attuata da tutte le imprese seguendo un processo evolutivo che sia graduale ma efficace. È però da evidenziare come possa risultare molto oneroso per le imprese più piccole, motivo per cui dovrebbero essere imposti criteri e limiti normativi che siano proporzionali alla dimensione delle entità ed evitino di porre un pregiudizio

alle linee programmatiche di innovazione e rilancio delle piccole e medie imprese della prima missione del Piano. Infine, ANASF ritiene necessario che venga definito quanto prima un quadro normativo chiaro relativo agli indicatori di *compliance* ai criteri ESG, i quali, data la crescente importanza che stanno rivestendo nell'orientare le scelte di investimento dei risparmiatori, devono essere universalmente accettati e standardizzati in modo da permettere la comparabilità dei diversi investimenti, a livello non solamente nazionale ma europeo.

4. Quarta missione: 'Istruzione e coesione'

➤ *Promozione dell'educazione e della cultura finanziaria*

Uno degli obiettivi fondamentali di ANASF è la promozione della cultura finanziaria, che si declina in diverse iniziative ed eventi volti a fare acquisire alla cittadinanza un grado di alfabetizzazione finanziaria minimo per poter affrontare le questioni finanziarie con prudenza, avvedutezza e serenità. Diventa estremamente necessario, in un mondo nel quale il settore finanziario viene percepito dal comune cittadino come sempre meno ancorato ai valori reali dell'economia, prevedere fin dalla scuola secondaria l'apprendimento di concetti finanziari basilari, quali il risparmio, la previdenza integrativa, la diversificazione e, specialmente per le fasce della popolazione più anziane, dei programmi di educazione finanziaria che coinvolgano enti pubblici, istituti di credito e consulenti finanziari.

Da sempre l'Associazione dedica una particolare attenzione al tema della tutela dei risparmiatori e alla necessità di favorire tra i cittadini una maggiore consapevolezza nelle scelte di investimento e di gestione dei propri risparmi, nella convinzione che sia necessario operare concretamente per favorire la diffusione della cultura finanziaria.

Il progetto associativo di maggior rilievo per la promozione della cultura finanziaria dei risparmiatori è "economic@mente – METTI IN CONTO IL TUO FUTURO®", lanciato nel 2009, realizzato in collaborazione con la società di consulenza Progetica, e rivolto agli studenti del triennio degli istituti secondari di secondo grado. L'obiettivo del percorso è formare gli investitori di domani sui temi del risparmio. L'innovatività consiste nel partire dalle reali esigenze dei ragazzi per sviluppare attitudini che consentano di perseguire obiettivi definiti sulla base delle loro priorità. L'iniziativa ha ricevuto numerosi segnali di apprezzamento e di interesse da parte delle Istituzioni e i risultati della proposta hanno permesso ad ANASF di partecipare a numerose iniziative in ambito nazionale sul tema dell'educazione finanziaria.

Partendo dall'esperienza positiva del progetto "economic@mente – METTI IN CONTO IL TUO FUTURO®", dedicato agli studenti della scuola superiore, ANASF ha proposto dal 2019 una nuova iniziativa di educazione finanziaria, ideata con l'obiettivo di trasmettere i principali concetti di alfabetizzazione finanziaria ad un pubblico di risparmiatori e

svilupata su tutto il territorio nazionale con la collaborazione dei dirigenti dell'Associazione e dei formatori già abilitati per la proposta rivolta alle scuole.

Il miglioramento del grado di alfabetizzazione finanziaria è fondamentale anche in un'ottica di rilancio di medio-lungo termine dell'economia italiana: formare su queste tematiche ampi strati della popolazione farà sì che sempre più cittadini si rivolgeranno ai mercati di capitali per investire i propri risparmi; questi fondi, anche e soprattutto grazie alla consulenza professionale, confluiranno in parte verso strumenti di risparmio per il sostegno dell'economia reale, destinati al finanziamento di imprese innovative, *start-up*, *scale-up*, PMI e tutte le altre realtà che in genere faticano ad intercettare le risorse dei risparmiatori, contribuendo al raggiungimento dell'obiettivo del Piano di migliorare la competitività, l'innovazione e la digitalizzazione del tessuto imprenditoriale e produttivo italiano.

➤ *Occupazione giovanile e femminile*

La pandemia ha evidenziato tutte le carenze strutturali del sistema di tutele lavorative del nostro Paese, le quali necessitano di interventi rapidi e strutturali. I settori maggiormente colpiti risultano essere quelli del turismo e delle attività ricreative, all'interno dei quali i soggetti maggiormente gravati sono ad oggi donne e giovani. La crisi in corso rischia di porre fine alle speranze occupazionali di milioni di giovani e di donne, categorie che non devono essere abbandonate.

La società italiana è gerontocratica ed attraversata trasversalmente dalla criticità del ricambio in qualsiasi settore. Serve sottolineare la necessità di una serie di provvedimenti, temporanei e stabili, tesi a garantire un nuovo ritmo naturale in questo processo di ringiovanimento sistemico, gestendo un fenomeno con fini di efficienza e miglioramento della qualità della vita. ANASF è pronta a dare il suo contributo in questo cammino, con proposte di settore che però possano essere allargate a tutti i giovani che vogliano intraprendere percorsi professionali e/o imprenditoriali in un momento, così difficile, complesso e delicato.

Per questo, l'Associazione ritiene inoltre fondamentale la scelta di comprendere nel Piano, precisamente nella linea programmatica "*potenziamento delle competenze e diritto allo studio*", "il potenziamento dei programmi professionali di livello secondario e terziario che consentono un migliore inserimento nel mondo produttivo, colmando un importante deficit di offerta formativa nei confronti dei nostri principali partner europei". ANASF è da tempo attiva nel campo della formazione dei giovani che vogliono avvicinarsi o già svolgono la professione del consulente finanziario, tramite corsi di specializzazione organizzati congiuntamente ad altri enti (ad esempio, SDA Bocconi School of Management). La necessità di stabilire un canale di formazione, che permetta a chi interessato di acquisire le competenze necessarie a esercitare fin da subito con

profitto la professione, è una priorità per ANASF ed è una tematica che andrebbe sicuramente sviluppata in altri ambiti disciplinari, promuovendo sinergie tra atenei universitari e associazioni di categoria e/o imprese in funzione delle richieste e delle esigenze del processo di transizione verde, innovazione, digitalizzazione e rafforzamento della coesione e dell'inclusione sociale a livello nazionale.

Va inoltre aggiunto come sia necessario pensare, nell'ottica di un tempestivo collocamento nel mondo del lavoro di chi attualmente è disoccupato (i giovani in primo luogo, ma si pensi a chi ha perso o perderà nei prossimi mesi il proprio lavoro a causa della crisi economica), dei piani di formazione professionale che rientrino in un quadro di politiche attive del lavoro più incisivo, coinvolgano nella loro realizzazione vari enti pubblici, privati, associazioni di categoria e professioni, e permettano l'inserimento di queste persone nel mondo del lavoro, in base alle personali aspirazioni e qualifiche ed alla domanda di risorse da impiegare dei diversi settori.

Questi difficili mesi hanno anche contribuito ad accrescere i differenziali di genere, anche alla luce delle attività quotidiane alle quali le donne sono spesso chiamate a far fronte. In questo senso, il Governo si sta adoperando tramite gli strumenti attualmente disponibili, sia indiretti (quali sgravi e contributi) che diretti, al fine di sostenere con forza l'occupazione femminile e ridurre il *gender pay gap*. A questo proposito, il Next Generation Europe garantirà all'Italia le adeguate risorse per investire attivamente in questa direzione.

Dobbiamo, dal canto nostro, cambiare la cultura dell'industria e lavorare sulle condizioni di partenza: se un'azienda offre fin dall'inizio le stesse condizioni a tutti i lavoratori, siano essi uomini o donne, non avremo più problemi di genere, ma solo questioni di merito. Un cambio culturale interno alle aziende potrebbe favorire un cambio culturale esterno e abbattere le barriere ancora esistenti, prendendo il caso dei consulenti finanziari, anche presso gli stessi clienti. La categoria dei consulenti finanziari, in virtù della sua natura votata alla continua sfida e alla costante messa in discussione delle proprie capacità all'interno di scenari mutevoli, deve farsi in prima persona promotrice della uguaglianza di retribuzione tra sessi (e non solo), antepoendo i meriti e i risultati della/del professionista a qualsiasi altra logica discriminatoria, parziale e anacronistica.