

Maggio 2014

Nuovi scenari per gli intermediari nella relazione con il mercato e il cliente

Giuseppe G. Santorsola, Professore Ordinario di Corporate Finance e Corporate & Investment Banking Università Parthenope di Napoli

Gli intermediari finanziari disegnano, con molte difficoltà e qualche comprensibile incertezza il proprio futuro posizionamento. Emergono due scelte più condivise: la **centralità del cliente** e la scelta di tornare (in chiave più moderna) al **predominio delle funzioni di raccolta e impiego** rispetto a quelle della finanza di mercato e di quella strutturata. Nell'ambito della prima scelta, si denota una minore pressione sulla funzione commerciale e la scelta verso una **relazione fondata della consulenza**.

E' interessante notare tuttavia la importante differenza fra le banche (che promuovono scelte prevalentemente a livello di singola unità e le s.i.m. per le quali alcune associazioni hanno definito modifiche statutarie introducendo con chiarezza l'oggetto sociale della consulenza. Potremmo anche approfondire in merito l'utilità del permanere di più associazioni nel segmento, interagenti sul medesimo campo di gioco con una possibile minore forza complessiva .

Per quanto concerne invece le **Authorities** del settore, è ormai effettiva e reciprocamente accettata un'azione congiunta ed armonizzante sia a livello comunitario che nazionale.

Nel contempo i **Regulators** sono fortemente impegnati nel dettare un rinnovato impianto normativo. Tuttavia, ho qualche perplessità di fronte all'attesa di 22 direttive comunitarie in corso di applicazione o approvazione, che rischiano di rendere poco efficienti sia i mercati che la operatività degli intermediari, costretti a porre maggiore attenzione al proprio assetto interno piuttosto che al mercato. Possiamo attenderci la riduzione del numero dei competitors, augurabilmente ben anticipata dalla Vigilanza e dalle scelte degli organi amministrativi, rispetto ai possibili momenti di crisi di singoli operatori. Opera in tal senso la definizione ormai generalizzata di obblighi di compliance e di vigilanza interna (audit) con funzioni del tutto indipendenti all'interno dell'organizzazione e con organi amministrativi e di controllo con regole di governance in via di (difficile ma determinata) modificazione. Ricordo peraltro la sempre più frequente situazione di "clienti" che sono contemporaneamente creditori per depositi e obbligazioni, debitori per prestiti e soci del capitale delle banche; una condizione un tempo classica nelle banche a gestione cooperativa ed oggi consolidatasi in banche

società di capitale quotate e con forti partecipazioni di investitori istituzionali internazionali.

Infine, la compresenza di regole internazionali interagenti e di soluzioni nazionali vincolanti potrebbero determinare scelte localizzative preferenziali, la più chiara delle quali nel contesto italiano potrebbe essere la riduzione del peso delle attività di scambi sui mercati e di gestione degli asset ed il permanere delle attività di sollecitazione, raccolta, promozione e consulenza. In questa ottica gioca e giocherà un ruolo importante la difforme variabile fiscale a livello societario, mentre si denota una positiva armonizzazione della fiscalità a livello individuale (invero anche al di fuori del semplice contesto comunitario).

Restringendo l'ulteriore approfondimento al contesto nazionale, si procede con attenzione al riavvicinamento delle regolamentazioni dei diversi "Albi" che raggruppano, autorizzano e controllano l'attività dei promotori finanziari, dei consulenti finanziari e degli agenti finanziari; inizialmente per quanto concerne la fase di autorizzazione all'attività (gli esami e la possibilità di coprire attività in più campi) e successivamente per quanto riguarda la regolamentazione dei comportamenti verso la clientela. In quest'ambito il segmento bancario permane ancora imprecisato e si auspica da più parti che la negoziazione del nuovo CCNL possa essere il momento più opportuno per transitare dall'attuale prevalere delle regole che riguardano le banche ad altre che coinvolgano in modo più rigoroso la preparazione, l'aggiornamento e il comportamento dei dipendenti. Un percorso coerente con le attese che il contratto nazionale sia cornice di una chiara visione in merito al modello (più o meno "nuovo") che è anche il riferimento di queste note.

Con tutte le necessarie cautele, immagino e propongo (in realtà da tempo) un ruolo unico o comunque omogeneo per tutti gli operatori dedicati all'attività di relazione, con differenti livelli di autorizzazione, regole di accesso e prove valutative opportunamente semplificate o aggravate rispetto ai campi di azione e alle responsabilità verso gli intermediari e la clientela, ma con obblighi più determinati di aggiornamento (attualmente mancanti per talune categorie) e regole etico-comportamentali generali omogenee per tutti.

Se il focus è il cliente non ha senso mantenere la separazione orizzontale (finanza credito assicurazione e previdenza), quanto individuarne una verticale rispetto alla copertura dei segmenti sopra elencati e rispetto alla responsabilità e all'autonomia. Sono personalmente convinto che il criterio distintivo migliore non sia quello della supposta potenzialità qualitativa della clientela. Non credo – con adeguato supporto di analisi fondate sulle scienze dedicate ai comportamenti, alla relazione e all'organizzazione, che un soggetto dedicato alla clientela retail sia meno qualificato rispetto a quelli inquadrati nei segmenti affluent, private o wealth. Si tratta di skills specifiche e differenziate, ma non per queste classificabili in un ranking così rigido come quello finora applicato.

Per quanto concerne gli intermediari, il settore nel suo complesso si disegna con la presenza di alcuni players polifunzionali e di grandi dimensioni e l'efficiente mantenimento in condizioni di solidità di molte boutiques che coprono segmenti ritenuti interessanti tralasciandone altri. Si osservano invece problemi crescenti per i soggetti troppo "piccoli" per il primo gruppo, ma non sufficientemente qualificati per essere riconosciuti qualitativamente in uno specifico segmento. Al momento è palese la tendenza di numerose banche di media dimensione a rendersi - più o meno volontariamente - disponibili verso accorpamenti; altri intermediari o scelgono di abbandonare parte delle autorizzazioni un tempo operative, oppure attendono lo spiegamento delle nuove regole per assumere conseguenti decisioni, soluzione obiettivamente non ottimale sotto il profilo strategico.

Le grandi strutture dovranno elaborare invece piani strategici congruenti con i cambiamenti e con il cambio delle mentalità ormai palese. Prendendo spunto da un mio quasi coetaneo certamente arguto, ma estraneo ai campi di mio interesse (Vasco Rossi), posso peraltro temere che alcuni cambia-menti siano estremamente più semplici di altri e che non sarà agevole pervenire in tempi rapidi e congruenti con le esigenze del mercato alle soluzioni attualmente ritenute più plausibili. Sotto un diverso profilo, ho la sensazione ancora più convinta che il disegno finale non sia ancora noto né interpretabile, ma sarà determinato da situazioni attualmente imprevedibili e, invece, conseguenti ai comportamenti errati o vincenti dei diversi soggetti che opereranno nel nuovo scenario. In altri termini sono ancora ignote alcune variabili che determineranno la soluzione del complesso sistema di equilibri fra le normative, le strategie, le strutture e le condizioni di sistema che si manifesteranno nel ciclo economico.

Le scelte attualmente in campo sono molteplici:

- a) banche che sviluppano intermediazione finanziaria al proprio interno;
- b) banche che creano segmenti di specializzazione con soggetti giuridicamente separati;
- c) intermediari che volutamente si isolano dalle banche per distinguersi;
- d) boutiques che selezionano segmenti nelle quali gestire la leadership di mercato;
- e) assicurazioni che si differenziano (restando tali, razionalizzando la presenza finanziaria, coprendo rami finora giudicati non "economici");
- f) società prodotto, prevalentemente estere, che scelgono collocamenti multibrand e al loro interno accentuano la loro diversificazione in specializzazione;
- g) promotori, agenti, mediatori che appaiono (a livello personale) incerti rispetto alle soluzioni proposte dai mandanti e risultano "intrappolati" dalle soluzioni attivate da questi ultimi o propensi a cambiamenti di ruolo troppo frequenti;

h) conti economici che appaiono in restrizione prospettica e che rendono necessaria la scelta di approfondire il lavoro di intermediazione piuttosto che ampliarlo;

i) prospettive di redditività per i clienti che appaiono ridotte rispetto ad un basso appetito per il rischio, costituendo un vincolo non governabile (il ciclo di bassi tassi di interesse e la volatilità di alcuni mercati);

j) intermediari che sopravvivono all'appesantirsi dei requisiti, attendendo che sia il mercato a dettarne opportunità, senza peraltro migliorare nel frattempo la propria posizione competitiva.

Una ulteriore considerazione mi coinvolge infine, nel duplice ruolo di professore e formatore.

Le Università non appaiono coerenti nei loro piani con i fabbisogni di risorse per il mercato; stanno crescendo soluzioni alternative (University interne, società specializzate, struttura autoformative, e soluzioni imprenditoriali fortemente basate su nuove tecnologie e forme di relazione interpersonale, etc). Alcuni soggetti destinatari appaiono invece spesso poco motivati alla formazione non distinguendo education, training, formazione, aggiornamento e addestramento. Il tempo dedicato viene giudicato dai potenziali discenti eccessivo rispetto alle esigenze e agli obiettivi di lavoro operativo (il rapporto con la clientela), soprattutto quando la qualità della “formazione in senso lato” non è elevata e non colpisce con chiarezza un'esigenza traducibile in risultati valutabili concretamente.

Molti soggetti di larga esperienza e con redditi professionali elevati e patrimonio in portafoglio consistente giudicano non congruente destinare tempi eccessivi a questi processi, ma – spesso – manifestano conoscenze che risalgono a tempi, scenari e situazioni normative ormai superate.

Dalla presentazione di queste considerazioni si evince che il perimetro di discussione è molto ampio e che non può apparire convincente, quanto solo spero avvincente, per una ampia discussione opportunamente segmentata nei suoi molteplici profili.