



CONSULENZA E FORMAZIONE FINANZIARIA

## **“Alta Formazione Finanziaria per la certificazione delle conoscenze e delle competenze ESMA compliant ”**

Progetto di

Antonio MUSELLA  
*Amministratore Consulenza e Formazione Finanziaria S.r.l.*

Arezzo 2 ottobre 2017  
AM 25 /2017

MOD 01\_02 REV0



<p>PROGETTO CERTIFICAZIONE COMPETENZE CONSULENZIALI</p>
---

La Consob ha emanato a luglio 2017 un documento di consultazione degli intermediari in cui ha dettagliato le previsioni regolamentari relativamente alla certificazione delle competenze.

Queste disposizioni, come noto, si applicheranno dal 3 gennaio 2018 a tutto il personale già operativo che di nuova assunzione a diretto contatto con la clientela nella prestazione dei servizi pertinenti. Nello specifico si fa riferimento a coloro che **prestano la consulenza in materia d'investimento o forniscono informazioni** su strumenti finanziari, servizi d'investimento o servizi accessori. Sono invece esclusi i dipendenti che svolgono funzioni di back-office che non entrano in contatto diretto con i clienti. L'impostazione adottata da Consob è quella di ottenere un bilanciamento tra titolo di studio conseguito ed esperienza pregressa nell'arco degli ultimi 10 anni. Inferiore è il titolo di studio maggiore è l'esperienza richiesta.

Consob prevede un meccanismo di dimezzamento del periodo di esperienza **qualora il dipendente abbia effettuato, nei 12 mesi antecedenti l'inizio dell'attività, un corso di formazione professionale** specifica di minimo 60 ore riguardante conoscenze teoriche, competenze tecnico – operative e di corretta comunicazione alla clientela.

Consob specifica che il corso può essere erogato da:

- 1) associazioni di categoria con un numero di iscritti significativo e costituite da almeno due anni;
  - 2) enti appartenenti ad una università riconosciuta dal Miur
  - 3) enti in possesso di una certificazione qualità UNI EN ISO 9001:2008 settore EA
- 37

Consob prevede che i corsi si concludano con un test di verifica **"effettuato da un soggetto diverso da quello che ha effettuato la formazione"**.

CFF è certificata UNI EN ISO 9001:2008 dal 2004, e vanta una leadership consolidata nei corsi per la preparazione all'esame per l'iscrizione all'albo dei promotori finanziari ( oggi consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede), con oltre 1500 promotori portati con successo all'iscrizione.

Sulla base delle previsioni Consob contenute nel citato documento di consultazione, e sulla scorta delle proprie esperienze pregresse, CFF propone alla propria clientela un percorso di "Alta Formazione Finanziaria finalizzato alla certificare delle conoscenze e delle competenze Esma compliant " della durata di 60 ore per il personale che fornisce informazioni alla clientela su strumenti finanziari o servizi di investimento

Il percorso è strutturato in maniera 'blended', prevedendo un mix di aula in presenza fisica e corsi on line per una durata complessiva di 8 giornate, così articolate :

## AULA IN PRESENZA FISICA

1. Scenario Macroeconomico, durata 1 gg
2. Asset class azionaria e Fondi di investimento, durata 1 gg
3. Asset class obbligazionaria e derivati, durata 1 gg
4. Asset allocation e costruzione portafogli efficienti e efficaci, durata 1 gg
5. Normativa dei mercati finanziari, durata 1 gg

## CORSI ON LINE

1. Mercati finanziari : struttura, organizzazione, operatività,
2. Prodotti di investimento per finalità assicurative e pensionistiche
3. Fiscalità degli strumenti finanziari

I corsi on line sono caratterizzati da elevata multimedialità, test di verifica finale **dell'autoapprendimento e durata minima di 120 minuti**

La fruizione delle lezioni online è obbligatoria, così come i Test di Autoapprendimento online a fine lezione .

Di seguito dettagliamo i contenuti delle singole giornate

MODULI EROGATI IN PRESENZA FISICA IN AULA
---

1. Scenario Macroeconomico
  - Economia reale ed economia finanziaria
    - Definizione di politica economica (politica fiscale e politica dei redditi) e di politica monetaria
    - Obiettivi principali e strumenti della politica economica e della politica monetaria (operazioni sul mercato aperto, operazioni su iniziativa delle controparti, requisiti in materia di riserva minima)
  - Basi dell'economia
    - Concetti base dell'economia: definizione di GDP (Gross Domestic Product) o PIL, di CPI (Consumer Price Index) o Indice dei Prezzi al Consumo), di tasso di disoccupazione, di disavanzo o avanzo della bilancia dei pagamenti.
    - Saldo finanziario del sistema Paese (disavanzo/avanzo pubblico primario e non primario, rapporto tra Debito Pubblico e PIL).
    - Da Maastricht al Fiscal Compact
  - Rapporto tra economia reale e mercati finanziari
    - L'impatto delle dinamiche economiche e politiche sui mercati

finanziari (comprensione del fatto che le principali decisioni di natura politica ed economica possono causare reazioni razionali o irrazionali da parte dei mercati finanziari).

- Rapporto tra cicli economici e mercati finanziari (come reagiscono le varie attività finanziarie nei diversi cicli economici).
- L'orologio dell'investitore

## 2. Asset class azionaria e fondi comuni di investimento , 1 gg

- Titoli di capitale o titoli azionari
  - Principali caratteristiche dei titoli azionari (diritti residuali, incertezza del profilo finanziario, diritti di voto)
  - Varie categorie di titoli azionari
  - Elementi di valutazione dei titoli azionari
    - Valutazione basata sul mercato mediante i multipli di prezzo:
      - definizione e interpretazione del rapporto prezzo-utile
      - definizione e interpretazione del rapporto prezzo-valore contabile
      - definizione e interpretazione del dividend yield , pay out ratio
  - Rendimento derivante dall'investimento in titoli azionari:
    - Determinanti del rendimento atteso (prezzo di vendita e dividendi non osservabili a priori)
    - Determinanti del rendimento realizzato sull'holding period (prezzo di vendita e dividendi noti)
  - Costi di negoziazione
  - Rischio dell'investimento in titoli azionari:
    - - Definizione e caratteristiche di rischio specifico o idiosincratico
    - - Definizione e caratteristiche di rischio sistematico o beta

### Fondi comuni

- Panoramica sui Fondi Comuni d'Investimento
  - Fondi comuni d'investimento di tipo aperto e di tipo chiuso
  - Net Asset Value (NAV) Totale (valore di mercato complessivo del fondo) e NAV unitario
  - Costi dell'investimento in fondi comuni (commissioni di gestione, commissioni di custodia, commissioni di ingresso e di rimborso/uscita, spese di revisione e spese di intermediazione/negoziazione, definizione di TER (Total Expense Ratio) e di spese correnti, modalità di addebito
  - Principali politiche d'investimento dei fondi comuni di tipo aperto (fondi monetari, fondi azionari, fondi obbligazionari, fondi bilanciati, fondi flessibili, fondi total return, fondi absolute return, Exchange Traded Funds e fondi di fondi)
  - Dati rilevanti nel documento delle informazioni chiave per gli investitori (KIID)

- Vantaggi per gli investitori derivanti dall'investimento in fondi comuni (autonomia giuridica, economie di scala, diversificazione, accesso alle abilità/capacità professionali degli asset manager, settore altamente regolamentato, liquidità)
- Fondi Comuni e relativa politica d'investimento
- Misurazione della performance dell'investimento in fondi comuni:
  - rendimento single period e rendimento multiperiodale
  - rendimento medio aritmetico e rendimento medio geometrico
  - annualizzazione dei rendimenti
- effetti delle commissioni sui rendimenti derivanti dall'investimento in fondi comuni

### 3. Asset class obbligazionaria e derivati, 1 gg

- Caratteristiche principali delle obbligazioni:
  - Le diverse categorie di obbligazioni in base allo status dell'emittente (obbligazioni emesse da uno Stato sovrano e obbligazioni societarie, asset backed securities)
  - I diversi profili finanziari delle obbligazioni (obbligazioni senza cedola, obbligazioni a tasso fisso e obbligazioni a tasso variabile)
  - Prezzo quotato e interesse maturato
- Rendimento dell'obbligazione:
  - Rendimento effettivo a scadenza come stima di rendimento atteso (definizione e assunzioni)
  - Confronto tra rendimento effettivo a scadenza (valutazione a priori) e rendimento di periodo (valutazione a posteriori)
  - Confronto tra rendimento effettivo a scadenza lordo e netto
- Rischio dell'investimento obbligazionario:
  - La relazione tra il rendimento effettivo a scadenza e il prezzo del titolo
  - Fattori di rischio (tasso d'interesse, credito, liquidità, inflazione, tasso di cambio) che influenzano il rendimento effettivo a scadenza / il prezzo del titolo
  - Rischio di credito: aspetti principali del rating

#### Prodotti derivati

- Definizione di prodotto derivato . I mercati OTC e Emir; i contratti organizzati
- Definizione, funzionamento e finalità di utilizzo dei Future:
- Definizione , funzionamento e finalità del contratto di opzione
- Definizione, funzionamento e finalita degli Interst rate swap

- Definizione di derivato cartolarizzato
- Definizione di certificate
- Definizione delle parti coinvolte in un derivato cartolarizzato e in un certificate (venditore, acquirente, emittente del sottostante)
- Principali categorie di certificate: certificate a capitale protetto, certificate a capitale condizionatamente protetto e certificate senza protezione del capitale
- Exchange Traded Commodities: definizione di ETC e differenze rispetto agli ETF, tipologie di commodities sottostanti, differenti strategie utilizzate da ETC per l'investimento in materie prime (investimento fisico o basato sui future)

#### 4. Principi fondamentali in tema di diversificazione e gestione di portafoglio, durata 1 gg

- Vantaggi della diversificazione e rischio di portafoglio
  - Rendimento e rischio di portafoglio:
  - Determinanti del rendimento di portafoglio
  - Determinanti del rischio di portafoglio
  - Interpretazione di rendimento e rischio per un portafoglio composto da due asset class rischiose
  - Il beneficio della diversificazione
  - Il trade-off tra rendimento e rischio di portafoglio
    - rendimento relativo o attivo o tracking error (analisi del rendimento relativo al benchmark)
    - Misurazione del rischio connesso all'investimento
    - rischio assoluto (deviazione standard dei rendimenti)
    - rischio relativo o attivo o volatilità del tracking error (cosiddetta tracking error volatility)
    - Misurazione della performance corretta per il rischio dell'investimento in fondi comuni
      - Indice di Sharpe
      - Information ratio
- Principi per la costruzione del portafoglio d'investimento
  - la frontiera efficiente
  - Selezione del portafoglio dalla frontiera efficiente
    - Comprensione della tolleranza al rischio/dell'avversione al rischio da parte dei clienti
    - Diversa definizione di avversione al rischio (avversione al rischio assoluta e avversione al rischio relativa)
- Misurazione della performance del portafoglio:
  - Time Weighted Rate of Return (performance nella prospettiva dell'asset manager)



- Money Weighted Rate of Return (performance nella prospettiva del cliente-investitore)

## 5. Normativa dei mercati finanziari, 1 gg

- Regolamentazione dei Servizi di Investimento
  - L'elenco dei servizi d'investimento e dei servizi accessori
  - La regolamentazione dei servizi d'investimento (norme di condotta in base a MiFID 1 e 2)
  - Verifica di adeguatezza e di appropriatezza in merito ad operazioni riferibili alla prestazione di servizi di investimento
  - La determinazione del profilo di rischio del cliente
  - La regolamentazione specifica della consulenza in materia di investimenti in strumenti/prodotti finanziari (inducements, consulenza prestata su base indipendente e consulenza prestata su base non indipendente)
- La legislazione primaria sul funzionamento dei mercati secondari
- La normativa sugli abusi di mercato

## MODULI EROGATI A DISTANZA ( ON LINE )

### 1. Mercati finanziari : struttura, organizzazione

- Struttura dei mercati finanziari
  - Struttura dei mercati finanziari in base agli strumenti finanziari negoziati (mercato monetario, mercato obbligazionario, mercato azionario e mercato dei derivati).
- Meccanismi di negoziazione dei titoli sui mercati finanziari
  - Mercato primario e secondario.
  - Meccanismi di emissione (asta competitiva e marginale).
  - Tipologie di mercati (mercati assistiti da brokers, mercati quote driven o mercati con dealers/market makers, mercati order driven con asta a chiamata e/o asta/negoziazione continua)
  - Sedi nazionali di negoziazione per ciascun tipo di prodotto/strumento di investimento.

### 2. Prodotti di investimento per finalità assicurative e pensionistiche



- Tipologia e caratteristiche principali dei prodotti di assicurazione sulla vita a prevalente contenuto finanziario (index linked, unit linked, a gestione separata)
- Parti contraenti
- Opzioni di liquidazione (a importo fisso, a periodo fisso e perpetua)
- Regime fiscale applicabile ai prodotti assicurativi ramo vita
- Assetto di un sistema pensionistico fondato su tre pilastri:
  - Caratteristiche di base del sistema pensionistico basato su tre pilastri
  - Soggetti coinvolti in ciascun pilastro e relativo ruolo in materia di risparmio previdenziale
- Prodotti previdenziali/pensionistici:
  - Comprendere la posizione del cliente nel primo e nel secondo pilastro del sistema pensionistico
  - Tipologie di pensioni private/complementari
  - Contribuzione alle forme di previdenza complementare
  - Prestazioni/erogazioni e riscatti dalle forme di previdenza complementare

### 3. Fiscalità degli strumenti finanziari

- Tipologie di redditi/utili imponibili realizzati da investimenti finanziari
- Regimi fiscali per la dichiarazione di redditi/utili realizzati su investimenti finanziari
- regime fiscali strumenti finanziari :
  - azioni
  - obbligazioni,
  - cambi e derivati
- Le rendite pensionistiche
  - Regime fiscale dei prodotti previdenziali/pensionistici

I corsi on line sono caratterizzati da elevata multimedialità, test di verifica **finale dell'autoapprendimento e durata minima di 120 minuti**. Sono realizzati in linguaggio scorm1 e rilasciati sulla piattaforma **dell'intermediario**.

La fruizione delle lezioni online è obbligatoria, così come i Test di Autoapprendimento online a fine lezione .

Esame di certificazione competenze
------------------------------------

Il percorso abilita al sostenimento del test di verifica, che verrà effettuato da soggetto diverso da CFF così come previsto dal documento di consultazione Consob.

Da questo punto di vista , allo stato attuale della normativa alla luce delle previsioni Consob contenute nel documento di consultazione all'articolo 59 sexies e septies, che :

-non specifica durate differenziate del corso di formazione professionale per le 2 attività ( informazione e consulenza)

- non indica requisiti specifici per l'ente erogatore del test

le soluzioni proponibili per l'effettuazione del test finale possono essere :

- erogazione del test da parte dell'intermediario stesso tramite esame ideato, redatto ed erogato da consulente esterno di altro profilo . In questo caso proponiamo il ricorso al professor Marco Galdiolo, docente a contratto dell'Università di Udine , titolare del corso in "Financial Market and Intermediaries" , che controfirmerà i certificati di superamento della prova

- iscrizione al test Efpa-livello EIA, per iniziative rivolte ad addetti che forniscono informazioni alla clientela su strumenti finanziari e servizi di investimento ( corsi EIA ) .

- iscrizione al test Efpa- livello EIP , rivolto ad addetti che forniscono consulenza alla clientela, e strutturato sulle materie comunque erogate nel presente corso di 60 ore.

Restando a disposizione per ogni eventuale chiarimento o approfondimento, ringraziamo per l'opportunità.