

Comunicazione n. 0055927 del 10-7-2015

OGGETTO: strutture commissionali degli OICR distribuiti alla clientela *retail* e regole di condotta - Richiamo di attenzione.

Recenti evidenze di vigilanza hanno mostrato una crescita della raccolta degli OICR di diritto estero, ivi inclusi i fondi esteri istituiti da intermediari italiani (cd. estero-vestiti o *round trip*), regolati dalla Direttiva UCITS IV.

Sulla base delle analisi svolte risulta che, nonostante il crescente grado di armonizzazione della normativa comunitaria, permangono aree di disomogeneità nei diversi Stati, in particolare sul tema dei costi gravanti sugli OICR¹. Significative differenze interessano il profilo delle commissioni di incentivo (cd. *performance fee*).

Nella prospettiva dell'allineamento degli interessi di investitori e gestori la normativa italiana e, in particolare, il Regolamento della Banca d'Italia sulla gestione collettiva del risparmio² (Titolo V, Capitolo I, Sezione II, par. 3.3) prescrivono specifiche condizioni per l'inserimento delle commissioni in esame nell'ambito dei regolamenti dei fondi di diritto italiano.

Analoga disciplina finalizzata ad un contemperamento degli interessi intermediario/cliente, non risulta tuttavia in essere in ciascun Stato membro.

La compresenza in ambito comunitario di previsioni non omogenee, circa le metodologie di calcolo delle commissioni di *performance* gravanti sugli OICR, può innalzare il rischio di comportamenti opportunistici e non in linea con i doveri di diligenza e correttezza da osservare nel rapporto con i clienti che sottoscrivono tali prodotti.

Ciò posto, nella fase di distribuzione³, fermo restando il dovere di informare gli investitori in merito a tutti i costi gravanti sul prodotto⁴, si richiamano gli intermediari a prestare la massima cura all'interesse del cliente.

In particolare, gli intermediari sono tenuti all'individuazione ed alla conseguente gestione del conflitto di interesse⁵ determinato dall'offerta di OICR caratterizzati da eventuali meccanismi commissionali più vantaggiosi per i gestori e, in ragione di sistemi di "retrocessione" provvigionale, per i distributori stessi. Negli stessi termini sono da individuare e gestire anche i conflitti derivanti da rapporti di gruppo.

¹ Sul tema, linee di indirizzo erano state fornite sin dal 2004 dallo IOSCO nel documento "*Elements of International Regulatory standards on fees and expenses of investment funds*".

² Adottato con Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015.

³ Il richiamo di cui alla presente comunicazione si deve ritenere esteso anche alla prestazione del servizio di gestione individuale.

⁴ Di tali costi è data anche evidenza nell'ambito del *Key Investor Information Document* (KIID), che deve essere obbligatoriamente consegnato al cliente.

⁵ Art. 23, commi 1 e 2 del regolamento Consob - Banca d'Italia. Sul punto si rammenta che nel 27° considerando della direttiva 2006/73/CE, è evidenziato che "*la comunicazione dei conflitti di interesse da parte di un'impresa di investimento non deve esentarla dall'obbligo di mantenere e applicare le disposizioni organizzative e amministrative di cui all'articolo 13, paragrafo 3, della direttiva 2004/39/CE. Fermo restando che la comunicazione ai clienti di conflitti di interesse specifici è prescritta dall'articolo 18, paragrafo 2, della direttiva 2004/39/CE, non è consentito un eccessivo affidamento sulla comunicazione senza un'adeguata considerazione di come tali conflitti possano essere adeguatamente gestiti*".

La selezione dei prodotti da offrire/consigliare alla clientela non può fondarsi su valutazioni di mero vantaggio economico per l'intermediario, ma deve essere rivolta a soddisfare gli interessi dei clienti serviti.

Si rammenta infine che la percezione di *inducement* da parte del distributore è ammissibile, secondo la disciplina vigente (cfr. art. 52 Regolamento Consob 16190/2007), solo nei casi in cui sia “*volta ad accrescere la qualità del servizio fornito al cliente e non deve ostacolare l'adempimento da parte dell'intermediario dell'obbligo di servire al meglio gli interessi del cliente*”.

IL PRESIDENTE
Giuseppe Vegas