

Raccomandazione n. 1/2020 del 7 maggio 2020

Raccomandazione sulle modalità di adempimento dell'obbligo di rendicontazione *ex post* dei costi e oneri connessi alla prestazione di servizi di investimento e accessori

1. CONTESTO DI RIFERIMENTO

La disciplina di matrice MiFID II richiede agli intermediari trasparenza informativa sui costi e oneri connessi alla prestazione di servizi di investimento e accessori. Ciò al fine di assicurare che gli investitori siano consapevoli di tutti i costi e gli oneri per la valutazione degli investimenti, anche in un'ottica di confronto fra servizi e strumenti finanziari.

Il quadro di riferimento normativo in materia, applicabile dall'inizio del 2018, è rappresentato da:

- l'art. 21, comma 1, del d.lgs. 58/1998 (di seguito "TUF"), e l'art. 25-*bis*, che ad esso fa rinvio, del medesimo decreto;
- l'art. 36, commi 1, 2, lett. *d*), e 3, del Regolamento n. 20307/2018 emanato dalla Consob in data 15 febbraio 2018 (di seguito "il Regolamento Intermediari"), che richiama le pertinenti norme del Regolamento Delegato (UE) 2017/565 (di seguito "il Regolamento Delegato").

In tema, l'ESMA ha pubblicato, a partire dal 16 dicembre 2016, "*Questions & Answers on MiFID II and MiFIR investor protection topics*" che, nella Sezione 9 "*Information on costs and charges*", sono intervenute su taluni aspetti specifici (di seguito "Q&A").

In data 28 febbraio 2019 la Consob ha pubblicato il richiamo d'attenzione n. 2 avente ad oggetto il rispetto della disciplina in materia di informazioni sui costi e gli oneri connessi alla prestazione di servizi di investimento.

2. RACCOMANDAZIONE

Considerata l'utilità di allineare le modalità di ottemperanza degli intermediari alle prescrizioni sulla trasparenza informativa sui costi e oneri connessi alla prestazione di servizi di investimento e accessori, tenuto conto delle specificità del mercato domestico, che si caratterizza per la presenza di una rilevante attività distributiva diretta a investitori classificati come *retail*, la Consob formula le raccomandazioni di seguito riportate per la rendicontazione *ex post* dei costi e oneri sostenuti dalla clientela.

Tali raccomandazioni, che discendono dal principio generale secondo cui tutte le informazioni indirizzate alla clientela devono essere «corrette, chiare e non fuorvianti», sono volte a consentire:

- la pronta individuazione, all'interno dei documenti trasmessi, della *disclosure* su costi e oneri, in tutti gli elementi considerati rilevanti dal legislatore;
- la comprensione del significato delle voci esposte;
- la valutazione dell'effettiva incidenza delle voci considerate;
- la riconciliazione delle voci esposte nell'informativa analitica con quelle presenti nell'informativa aggregata;
- la comparazione dei documenti ricevuti da diversi intermediari.

1.1. Ambito di applicazione

Le raccomandazioni di seguito riportate sono rivolte agli intermediari, come definiti dall'art. 35, comma 1, lett. *b*), del Regolamento Intermediari[1], nonché ai consulenti finanziari autonomi e alle società di consulenza finanziaria di cui agli artt. 18-*bis* e 18-*ter* del TUF[2] e ai gestori che procedono alla commercializzazione di quote o azioni di OICR propri e/o di terzi[3] (di seguito "gli intermediari").

Pur riguardando principalmente situazioni in cui la rendicontazione *ex post* dei costi e degli oneri è resa a clienti al dettaglio, le presenti raccomandazioni sono applicabili anche nei confronti dei clienti professionali e controparti qualificate, tenendo conto delle disposizioni previste dall'art. 50 del Regolamento Delegato.

Gli intermediari, in virtù di quanto previsto dall'art. 74, commi 1 e 2, del Regolamento Intermediari adottano tutte le misure ragionevoli, sin dalla fase di definizione del catalogo commerciale, per porsi nelle condizioni di acquisire dai produttori, anche qualora quest'ultimi non rientrino nell'ambito di applicazione della MiFID II, tutte le informazioni necessarie per comprendere e conoscere adeguatamente gli strumenti che intendono raccomandare o vendere. Nelle ipotesi in cui gli intermediari non siano nelle condizioni di ottenere informazioni sufficienti a valutare le principali caratteristiche e i rischi degli strumenti finanziari, devono evitare di prestare consigli su quello strumento ovvero di venderlo, come anche chiarito negli Orientamenti dell'ESMA "*sugli obblighi di governance dei prodotti ai sensi della MiFID II*" del 5 febbraio 2018[4].

Si invitano i produttori a rendere tempestivamente disponibili ai destinatari della presente Raccomandazione i dati e le informazioni necessari a consentire loro l'assolvimento dei pertinenti obblighi di *disclosure* prescritti dalla normativa.

1.2. Contenuto delle raccomandazioni

A) Struttura e contenuto dell'informativa aggregata

(i) La rendicontazione su costi e oneri dovrebbe essere resa alternativamente:

- con un documento *stand alone*, che può essere trasmesso contestualmente ad altri documenti (quali il rendiconto periodico di gestione o quello sugli strumenti finanziari), dai quali deve restare fisicamente distinto;

- all'interno di un documento di contenuto più ampio, in una sezione posta nella prima pagina (o in quella immediatamente successiva al frontespizio e all'indice), con un'opportuna evidenziazione grafica, attraverso un'ideale e specifica intitolazione in carattere grassetto e senza che nella sezione medesima siano riportate ulteriori informazioni o messaggi promozionali.

(ii) L'esposizione dei costi e oneri in forma aggregata dovrebbe essere effettuata, distintamente per il servizio di gestione di portafogli e per gli altri servizi, attraverso l'impiego della tabella indicata dall'ESMA nella Q&A n. 13 del documento "Questions and Answers on MiFID II and MiFIR investor protection and intermediaries topics", sezione "Information on costs and charges", come di seguito riportata:

Voci di costi e oneri	Importo in denaro	Importo percentuale
Servizi di investimento e/o servizi accessori	... €	... %
Pagamenti di terzi ricevuti dall'intermediario	... €	... %
Strumenti finanziari	... €	... %
Totale costi e oneri	... €	... %

Le singole componenti da includere nelle voci sono quelle indicate nell'allegato II del Regolamento Delegato.

La voce relativa ai costi e oneri degli strumenti finanziari dovrebbe recare separata evidenza di quelli impliciti inclusi nel prezzo (quali ad esempio le commissioni di strutturazione).

In calce alla tabella dovrebbe essere rappresentato, sia in valori assoluti che in termini percentuali, l'ammontare degli oneri fiscali inclusi nel "Totale costi e oneri".

I costi e oneri rappresentati nella tabella sono quelli effettivamente sostenuti dal cliente nel periodo di riferimento del rendiconto.

(iii) Nella rappresentazione dell'importo percentuale di costi e oneri, il parametro assunto a riferimento (quale ad esempio la "giacenza media") dovrebbe essere coerente con il livello di aggregazione dei costi e oneri impiegato. E così laddove si riportino i costi e oneri del servizio di gestione di portafogli, si dovrebbe far riferimento ad esempio alla "giacenza media" del solo rapporto gestito; per gli altri servizi il parametro dovrebbe essere costituito ad esempio dalla "giacenza media" del portafoglio titoli amministrato (senza considerare le disponibilità di conto corrente).

(iv) In calce alla tabella dovrebbe essere riportata in modo chiaramente individuabile l'illustrazione dell'effetto cumulato dei costi sul rendimento. Gli intermediari dovrebbero altresì riportare l'indicazione del rendimento lordo e di quello netto.

(v) La tabella dovrebbe essere accompagnata da una sintetica spiegazione del significato di ciascuna voce di costo. Inoltre dovrebbe essere fornita una spiegazione dei criteri utilizzati ai fini della determinazione del valore percentuale di costi e oneri e/o dell'impatto dei medesimi sul rendimento (quali, a titolo esemplificativo, la "giacenza media" o il "nozionale dell'operazione"), con indicazione dell'ammontare di riferimento impiegato nel calcolo.

B) Rapporto fra informativa aggregata e analitica

(vi) Gli intermediari dovrebbero porre gli investitori in condizione di poter riconciliare le voci esposte nell'informativa analitica (ove richiesta dal cliente) e in quella aggregata, sia con riguardo ai valori monetari che a quelli percentuali. Nei casi in cui non fosse possibile la riconciliazione dei valori percentuali, l'intermediario dovrebbe fornire specifica avvertenza di tale circostanza, illustrandone le ragioni.

C) Tempistica di invio della rendicontazione ex post

(vii) Gli intermediari dovrebbero trasmettere le rendicontazioni riferite all'anno solare entro il mese di aprile dell'anno successivo a quello di riferimento, per consentire ai clienti di apprezzare i costi e il relativo impatto sui rendimenti in data il più possibile prossima alle determinazioni assunte sul patrimonio investito.

In caso di rendicontazioni infrannuali, l'invio dovrebbe essere effettuato entro la fine del periodo successivo a quello di riferimento (es. in caso di rendicontazioni trimestrali quella relativa al primo trimestre sarà inviata entro giugno successivo, in caso di comunicazioni mensili quella relativa a gennaio sarà inviata entro febbraio).

(viii) L'intermediario, laddove fornisca, oltre alla rendicontazione annuale su costi e oneri anche una rendicontazione infrannuale, dovrebbe chiarire al cliente che l'importo annuale potrebbe non coincidere, nei valori assoluti e/o in quelli percentuali, con la sommatoria degli importi esposti negli intervalli intermedi, dando sinteticamente conto delle relative ragioni.

Le rendicontazioni relative all'anno 2019, ove non ancora inviate, avuto riguardo all'emergenza sanitaria in corso, dovrebbero essere trasmesse ai clienti quanto prima, nel rispetto del principio generale secondo cui le informazioni indirizzate alla clientela «devono essere corrette, chiare e non fuorvianti» e nell'osservanza della normativa vigente.

IL PRESIDENTE
Paolo Savona

Note:

[1] Per tali intendendosi «le SIM, ivi comprese le società di cui all'articolo 60, comma 4, del decreto legislativo n. 415 del 1996, le banche italiane autorizzate alla prestazione di servizi e di attività di investimento, le società di gestione del risparmio autorizzate alla prestazione del servizio di gestione di portafogli, del servizio di consulenza in materia di investimenti e del servizio di ricezione e trasmissione di ordini, le società di gestione UE che prestano in Italia, mediante stabilimento di succursale, il servizio di gestione di portafogli e il servizio di consulenza in materia di investimenti, i GEFIA UE con succursale in Italia, che prestano il servizio di gestione di portafogli, il servizio di consulenza in materia di investimenti e il servizio di ricezione e trasmissione di ordini, le imprese di investimento e le banche UE con succursale in Italia, nonché le imprese di paesi terzi autorizzate in Italia alla prestazione di servizi e di attività di investimento. Per "intermediari autorizzati" o "intermediari" si intendono, altresì, gli agenti di cambio, gli intermediari finanziari iscritti nell'albo previsto dall'articolo 106 del TUB, la società Poste Italiane – Divisione Servizi di Banco Posta autorizzata ai sensi dell'articolo 2 del decreto del Presidente della Repubblica n. 144 del 14 marzo 2001, limitatamente alla prestazione di servizi e attività di investimento a cui sono autorizzati».

[2] La disciplina in materia di costi e oneri si applica anche ai consulenti finanziari autonomi di cui all'art. 18-bis del d. lgs. n. 58/1998 e alle società di consulenza finanziaria di cui all'art. 18-ter del medesimo d. lgs. n. 58/1998, ai sensi di quanto previsto dal Regolamento Intermediari, attuativo dell'art. 31, comma 6, del d. lgs. n. 58/1998, come modificato dall'art. 9, comma 1, lett. o) della legge di delegazione europea 2014, n. 114 del 9 luglio 2015, in conformità all'art. 3 della MiFID II. Dal 1° dicembre 2018 i poteri di vigilanza su tali soggetti sono in capo all'Organismo dei Consulenti Finanziari, ai sensi dell'art. 13, comma 1-ter, del decreto-legge 16 ottobre 2017, n. 148 c.d. D.L. Fisco (convertito con legge n. 172 del 4 dicembre 2017).

[3] In virtù di quanto previsto dagli articoli 107 e 109 del Regolamento Intermediari che estendono alla commercializzazione di OICR propri e di terzi la disciplina di derivazione MiFID II in tema di costi e oneri per effetto del richiamo all'articolo 36 del Regolamento Intermediari che, a sua volta, richiama le pertinenti norme del Regolamento Delegato.

[4] In particolare, il paragrafo 63 dei menzionati Orientamenti indica che "Se il distributore non è nella posizione di ottenere in alcun modo informazioni sufficienti sui prodotti creati dalle entità non soggette agli obblighi di governance dei prodotti ai sensi della MiFID II, l'impresa potrebbe non essere in grado di adempiere ai propri obblighi nel quadro della MiFID II e dovrebbe pertanto evitare di inserirli nella propria gamma di prodotti".