

Milano, 6 marzo 2020

Prot. n. 11/20
MFE/gc
Inviata tramite SIPE

Spett.le
CONSOB
Divisione Strategie Regolamentari
Via G.B. Martini, 3
00198 – ROMA

Oggetto: Risposta di Assosim al documento di consultazione “*Raccomandazione sulle modalità di adempimento dell’obbligo di rendicontazione ex post dei costi e oneri connessi alla prestazione di servizi di investimento e accessori*”

Ringraziando per l’opportunità concessa di partecipare alla consultazione in oggetto, ASSOSIM, previo confronto con le proprie associate, formula le seguenti considerazioni.

1. Ritenete che le raccomandazioni indicate ai punti da (i) a (viii) siano, singolarmente considerate e valutate nel loro complesso, idonee a favorire un’informativa ex post in tema di costi e oneri corretta, chiara e non fuorviante? Si prega di fornire argomentazioni al riguardo, riferite anche a singoli punti.

Il documento di consultazione contiene, seppur nella forma di raccomandazioni, indicazioni per gli intermediari ulteriori rispetto alle prescrizioni dell’art. 50 del Regolamento delegato (UE) 2017/565 (il **Regolamento**) e a quanto indicato da ESMA nelle Q&A relative alla disciplina costi e oneri.

Conseguentemente, qualora il testo proposto venisse adottato senza modifiche, questo comporterebbe, in primo luogo, una situazione di *unlevel playing field* per quanto concerne la materia del rendiconto *ex post*: infatti, i soggetti destinatari della Raccomandazione (i **Destinatari**) si vedrebbero assoggettati a prescrizioni (seppur non formalmente vincolanti) aggiuntive rispetto a quelle ordinariamente applicabili ai *competitor* UE.

D'altro canto, anche qualora dette "prescrizioni" si considerassero declinazioni di norme vigenti, le stesse necessiterebbero comunque di essere tradotte in interventi organizzativi, con maggiori oneri per i Destinatari.

Inoltre, applicandosi la Raccomandazione anche a succursali italiane di banche UE, ciò implicherebbe oneri per queste ultime derivanti dalla necessità di differenziare la struttura del rendiconto. Come noto, infatti, le banche appartenenti a un medesimo gruppo condividono solitamente procedure/sistemi automatizzati per la redazione di documentazione prevista dalla normativa UE.

Al rispetto da parte dei Destinatari delle indicazioni aggiuntive contenute nella Raccomandazione conseguirebbe poi una difficoltà di comparazione delle informazioni ricevute, dal medesimo cliente, da parte di Destinatari e di intermediari esteri giacché documenti di ugual natura (i.e. i rendiconti, per l'appunto) avrebbero struttura e informazioni disomogenee.

Passando poi al riferimento all'applicazione della Raccomandazione a clienti professionali/controparti qualificate si segnala come, nell'ambito degli incipienti lavori di revisione della disciplina MiFID II/MiFIR, l'indirizzo dell'industria UE¹ in materia di disciplina *costs&charges* sia volto alla semplificazione/alleggerimento degli oneri informativi nei confronti dei *wholesale clients* i quali, evidentemente, non hanno le medesime esigenze di protezione e di trasparenza degli investitori *retail*.

Ciò considerato (e nell'auspicio che l'approccio sopra sostenuto venga implementato attraverso modifiche alla normativa di riferimento), si chiede che le raccomandazioni che introducono elementi aggiuntivi rispetto a quelli normativamente previsti (qualora confermate) non siano applicabili quantomeno ai clienti professionali di diritto, giacché le stesse andrebbero a ulteriormente appesantire oneri/documentazione che – come sopra detto – non sono di evidente utilità pratica per tale tipologia di clientela.

Infine, con riferimento al paragrafo (i), sezione A) (*Struttura e contenuto dell'informativa aggregata*) della sezione 2.2 (*Contenuto delle raccomandazioni*), rileviamo che, pur concordando sul principio che il rendiconto debba essere redatto/posto all'attenzione della clientela in maniera chiara ed evidente dal punto di vista grafico, disporre delle indicazioni piuttosto rigide al riguardo (cfr. secondo alinea del paragrafo in esame) possa risultare poco compatibile con il *setting* dei sistemi funzionali all'elaborazione del rendiconto già adottato dagli intermediari (soprattutto dalle succursali di banche UE che, come sopra detto, generalmente adottano *setting*/standard redazionali condivisi a livello di gruppo). Una modifica di tale *setting* in conseguenza di una raccomandazione valevole solo a livello nazionale implicherebbe inevitabilmente costi per i Destinatari (così sostanziando la situazione di potenziale *unlevel playing field* sopra menzionata) nonché

¹ Cfr. lettera EFSA (*European Forum of Securities Associations*, di cui ASSOSIM è parte) del 20 gennaio scorso.

tempistiche di adeguamento comportanti inevitabili ritardi nella trasmissione del rendiconto relativo all'anno 2019 alla clientela.

2. Ritenete esauriente l'utilizzo della tabella di cui al punto (ii) per l'esposizione dei costi e oneri in forma aggregata?

L'utilizzo della tabella di cui al punto (ii) è ritenuto esauriente anche perché – essendo la stessa contemplata dalla Q&A ESMA – è stata finora presa a riferimento da tutta l'industria (domestica e non) e permette quindi di assicurare omogeneità a livello di struttura del rendiconto, con conseguente (almeno in astratto) possibilità di comparazione da parte della clientela di documenti ricevuti da intermediari diversi.

Con riferimento alla raccomandazione relativa all'inclusione, con “*separata evidenza*”, dei costi impliciti inclusi nel prezzo degli strumenti finanziari, si rileva che detta raccomandazione esula dal perimetro normativo dell'art. 50 del Regolamento (e relativo Allegato II) e dalle Q&A ESMA.

Stessa considerazione merita di essere fatta in relazione alla raccomandata “*indicazione del rendimento lordo e di quello netto*”.

Si assume infine che l'intermediario possa, partendo dalla tabella ESMA, fornire un'informativa più granulare per servizio/categoria di strumento finanziario (fatta salva naturalmente la fornitura di una informativa analitica su richiesta del cliente).

3. Ritenete che vi siano altri o ulteriori criteri che possano essere applicati per meglio conseguire le finalità di cui alla domanda 1)?

Anche in considerazione del fatto che l'Unione Europea difetta di un sistema fiscale armonizzato (v., ad esempio, l'imposta sulle transazioni finanziarie), al fine di assicurare una piena percezione e comprensione da parte dei clienti degli oneri fiscali applicati nel nostro Paese ed evitare quindi che questi ultimi, qualora indistintamente aggregati alle altre voci di costo del rendiconto, siano invece percepiti come mere componenti di costo di servizio/strumento (e quindi, sostanzialmente, di remunerazione dell'attività dell'intermediario), si suggerisce di introdurre, nella tabella per l'esposizione dei costi e degli oneri in forma aggregata di cui alla Q&A ESMA, una riga/voce specifica recante separata evidenza delle imposte applicate nel periodo di riferimento.

Naturalmente, un simile approccio - appunto per evitare situazioni di *unlevel playing field* - dovrebbe essere discusso a livello ESMA² e, se del caso, riflesso in una modifica dell'attuale Q&A recante la tabella in commento.

Inoltre, si rileva come il criterio della “giacenza media” (seppur menzionato nel documento di consultazione a titolo esemplificativo) non possa essere di generale

² Sarà cura dell'Associazione formulare una richiesta di Q&A a ESMA nel senso sopra descritto.

applicazione giacché coerente, nella sostanza, solo con servizi di investimento abbinati a quello accessorio della custodia e/o di gestione individuale/consulenza sul portafoglio.

4. Ritenete realizzabile la riconciliazione delle voci esposte nell’informativa analitica e in quella aggregata, sia con riguardo ai valori monetari che a quelli percentuali?

Data una riscontrata diversità delle basi di calcolo utilizzate per l’elaborazione dell’informativa aggregata e analitica con riguardo ai valori percentuali, la riconciliazione non è sempre realizzabile.

In caso di richiesta dell’informativa analitica, la riconciliazione sarebbe quindi fattibile, nella maggioranza dei casi, solo per i valori monetari.

5. Ritenete realizzabile la tempistica per l’invio della rendicontazione individuata nel presente documento al punto (vii)?

L’Autorità propone che le rendicontazioni siano trasmesse alla clientela “*entro il mese di aprile dell’anno successivo a quello di riferimento*”.

Tale scadenza è obiettabile sia da un punto di vista di aderenza al dettato normativo e agli orientamenti ESMA sia da un punto di vista meramente pratico.

Sotto il primo profilo, si rileva che ESMA, nella Q&A n. 21, ha optato (seppur tale Q&A faccia letterale riferimento alla data del primo invio del rendiconto annuale) per un criterio diverso da quello della determinazione di una data fissa.

Difatti, in tale sede ESMA raccomanda che la scadenza annuale per la trasmissione del rendiconto sia fissata considerando un periodo di tempo terminante, al più tardi, 12 mesi dopo la data di inizio del rapporto continuativo. Ciò calcolato, il rendiconto - sempre secondo ESMA - dovrebbe essere fornito alla clientela al più presto dopo il suddetto anniversario dall’inizio dell’*ongoing relationship*.

Inoltre, anche in un’altra Q&A ESMA³ ribadisce, in accordo alla norma di riferimento, la frequenza annuale per il rendiconto, senza – neanche in tale occasione – determinare una data per il suo invio.

Sotto il secondo profilo, si sottolinea che la fissazione di una scadenza a fine aprile potrebbe essere concretamente assai poco praticabile per gli intermediari, giacché – come si è osservato in occasione della produzione dei *report* relativi all’anno 2018 – alcuni dati necessari per il rendiconto (nella specie, quelli provenienti dalle case prodotte) necessitano di maggior tempo sia dal punto di vista della tempistica di trasmissione da

³ Cfr. Q&A n. 4 laddove si legge che “[...] *firms shall provide information about the total costs and charges on an annual basis. This means that firms should ensure that once a year the client receives an overview of the total costs and charges incurred in the previous year [...]*”.

parte del *manufacturer* al *distributor* sia dal punto di vista della elaborazione/verifica della coerenza da parte dei distributori ai fini della redazione del rendiconto da indirizzare alla clientela.

Inoltre, si evidenzia che la previsione di una scadenza per l'invio del rendiconto determinerebbe una situazione di *unlevel playing field* a livello UE.

Da ultimo, si richiede che, qualora adottata, la Raccomandazione non trovi applicazione alla rendicontazione riferita al 2019 che la maggioranza degli intermediari invierà prossimamente sulla base delle procedure e in aderenza alla struttura/modello ormai stabiliti.

Si resta a disposizione per eventuali chiarimenti e si coglie l'occasione per porgere i migliori saluti.

Il Segretario Generale
Gianluigi Gugliotta

