

**Parere del Comitato degli Operatori di Mercato e degli Investitori (“COMI”) in merito 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”.**

**Considerazioni generali**

Il Comitato ha esaminato e discusso il “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” ed ha formulato il Parere avvalendosi dell’attività preparatoria del gruppo di lavoro “Mercati degli strumenti finanziari e tutela degli investitori”.

Il Comitato apprezza la pluralità di obiettivi che la Raccomandazione intende perseguire e ne condivide le direttrici, considerando opportuni gli interventi finalizzati ad indirizzare gli intermediari verso una corretta applicazione delle norme che presiedono all’obbligo di rendicontazione dei costi e oneri e ad uniformare i rendiconti ai fini della migliore comparabilità degli stessi da parte degli investitori.

Il Comitato evidenzia l’opportunità che, ai fini di una immediata comprensione del suo contenuto, il documento dovrebbe essere denominato in modo univoco attraverso una locuzione che espliciti chiaramente l’informativa sui costi ed oneri dei servizi di investimento richiama l’attenzione sull’esigenza che sia trasmesso dall’intermediario nel rispetto delle modalità concordate con l’investitore.

Il Comitato osserva che ogni rendiconto è composto dalla sommatoria di un numero variabile di voci di costi e oneri che riflettono la scelta sia del modello di servizio prestato al cliente sia dei tipi di strumenti finanziari inclusi di tempo in tempo nel portafoglio investito. Il confronto dei costi totali e dell’impatto degli stessi sul rendimento, per non essere fuorviante – e foriero di ingiustificati squilibri competitivi nel mercato – dovrebbe avvenire con la ragionevole certezza dell’assunzione di basi e criteri di calcolo assolutamente omogenei.

Il Comitato esprime cautela circa l’emanazione di una raccomandazione che introduca prescrizioni nazionali nelle more della conclusione delle valutazioni condotte dall’ESMA, circostanza che potrebbe richiedere agli intermediari italiani l’implementazione di nuove procedure, per rispettare indicazioni che potrebbero poi risultare non pienamente in linea con le future indicazioni a livello europeo.

Considerato che 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 esposto da ESMA nelle Q&A relative alla disciplina dei costi e degli oneri, il Comitato auspica che si possa pervenire ad una revisione dello standard elaborato in sede europea per meglio esporre, anche attraverso una informativa sintetica e di agevole lettura, i dati di sintesi sui costi e gli oneri sostenuti dall'investitore, per pervenire ad un formato accettato ed applicato uniformemente a livello europeo.

Il Comitato, infine, mette in evidenza la complessità delle modifiche procedurali connesse all'implementazione della futura raccomandazione, che non sembra compatibile con l'applicazione già a partire dalla rendicontazione dei costi e oneri relativa all'anno trascorso e richiama l'importanza del coordinamento con il quadro regolamentare di riferimento in tema di rendicontazione dei costi e oneri relativi ai prodotti di investimento assicurativi (IBIP).

Il Comitato esprime il parere come sopra rappresentato, unitamente alle considerazioni specifiche riportate nelle risposte al Questionario.

### **Specifiche risposte al Questionario**

***Q.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.***

Ferme restando le considerazioni espresse in precedenza, le raccomandazioni indicate nel Documento di Consultazione sono nel complesso condivisibili.

Rispetto al paragrafo (i) ritenendolo opportuno, si rappresenta che potrebbero sussistere difficoltà di realizzazione per la rendicontazione relativa all'anno 2019.

Rispetto al paragrafo (ii) relativo all'esposizione dei costi ed oneri in forma aggregata tramite l'impiego della tabella indicata nella Q&A ESMA n. 13 ed, in particolare, alla proposta di dare separata evidenza, all'interno della voce relativa ai costi e oneri degli strumenti finanziari, ai costi impliciti inclusi nel prezzo, si evidenzia innanzitutto la difficoltà di uniformare a tale indicazione la rendicontazione relativa all'anno 2019 e per taluni ambiti anche a regime, risultando ulteriore rispetto alle

prescrizioni dell'art. 50 del Regolamento (e relativo Allegato II) e delle correlate Q&A diffuse dall'ESMA.

Rispetto al paragrafo (iii), la raccomandazione relativa alla coerenza tra il parametro assunto a riferimento nella rappresentazione dell'importo percentuale dei costi e oneri e il livello di aggregazione dei costi e oneri impiegato, appare ragionevole.

Rispetto al paragrafo (iv) relativo all'indicazione in calce alla tabella non solo dell'effetto cumulato dei costi sul rendimento, ma anche del rendimento lordo e netto, si rileva che l'articolo 50, comma 10, del Regolamento (UE) delegato 2017/565 richiede esclusivamente di indicare un'illustrazione che mostri l'effetto cumulato dei costi e che a riguardo l'ESMA non ha dato indicazioni nelle pertinenti Q&A. L'esposizione in aggiunta a tale informazione anche del dato di rendimento, se non dovesse rimanere una facoltà, richiede la definizione della metodologia applicabile relativamente alle modalità di calcolo del rendimento lordo e netto ed al raccordo tra i dati di costo esposti nella tabella. Un simile intervento, tuttavia, dovrebbe essere condotto auspicabilmente tramite le Linee Guida dell'ESMA, a seguito di un ampio processo di consultazione con il mercato.

Rispetto al paragrafo (v) relativo alla spiegazione sintetica delle voci di costo e dei criteri utilizzati per la determinazione dei valori percentuali e/o dell'impatto dei costi sul rendimento, si condivide l'opportunità di tale chiarimento.

Rispetto al paragrafo (viii) seconda alinea, si ritiene utile chiarire a che tipo di rendicontazione infra-annuale si intende fare riferimento ed in particolare se al rendiconto trimestrale sul servizio prestatato dall'intermediario o se a una rendicontazione infra-annuale aggiuntiva rispetto a quella annuale avente sempre ad oggetto la rappresentazione dei "costi e oneri".

***Q.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) si ritiene esauriente perché – essendo la stessa contemplata dalla Q&A ESMA – è stata finora presa a riferimento da tutta l'industria ed assicura omogeneità a livello di struttura del rendiconto, con conseguente possibilità di comparazione da parte della clientela di documenti ricevuti da intermediari diversi. Nel contempo, dovrebbe essere salvaguardata la possibilità per gli intermediari di integrare la tabella, senza nuocere alla comprensione dei costi e oneri aggregati e del loro impatto sul rendimento. È infatti opportuno che sia consentito all'intermediario fornire un'informativa più

granulare per servizio/categoria di strumento finanziario, fatta salva l'informativa analitica su richiesta del cliente.

L'indicazione di fornire un'evidenza dei costi e oneri impliciti del prezzo degli strumenti finanziari, così come anche, eventualmente, la previsione di rigidità della tabella indicata nella citata Q&A ESMA n. 13, dovrebbero essere preferibilmente condivise a livello ESMA e dovrebbero comunque essere richieste agli intermediari in tempo utile perché gli stessi possano adeguarvisi, tenuto conto dei tempi e degli investimenti occorrenti per procedere con le necessarie modifiche del sistema informatico di rilascio dei rendiconti.

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

Richiamando le considerazioni espresse nella parte introduttiva, si ritiene che la raccomandazione intesa ad esporre il rendimento lordo e il rendimento netto debba essere preceduta dalla preventiva condivisione delle voci da includere nel calcolo di tali grandezze, che dovrebbe essere preferibilmente condivisa a livello europeo.

Si rappresenta inoltre che l'esistenza di imposte di tipologia non uniforme (come l'imposta sulle transazioni finanziarie italiana) può ostacolare la comprensione da parte dei clienti degli oneri fiscali applicati in Italia. È invece opportuno che tali importi non siano indistintamente aggregati alle altre voci di costo del rendiconto, con il rischio di essere percepiti come mere componenti di costo del servizio o dello strumento (e quindi, sostanzialmente, di remunerazione dell'attività dell'intermediario).

***Q.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?***

Per effetto della 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 particolare, si evidenzia che essa è agevole solo con riferimento agli importi monetari. Invece, in riferimento agli importi espressi in percentuale ed in considerazione delle differenti metodologie in uso, si valuta opportuno lasciare agli intermediari la scelta sulla metodologia ritenuta più opportuna, fermo restando l'obbligo di fornire informativa analitica, aggiuntiva a quella aggregata, a richiesta del cliente.

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

Si evidenzia che la fissazione di una scadenza a fine aprile potrebbe essere concretamente impraticabile, considerato che 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 sia dal punto di vista della elaborazione/verifica della coerenza da parte dei distributori ai fini della redazione del rendiconto da indirizzare alla clientela.

È quindi preferibile che sia raccomandato di produrre la rendicontazione il prima possibile, tenendo conto dei tempi di ricezione dei necessari flussi informativi dai produttori e dei tempi di successiva lavorazione a cura degli intermediari e ciò in aderenza a quanto previsto dall'ESMA nella propria Q&A n. 21.