

Osservazioni svolte da Mauro Novelli, segretario di Adusbef
(Associazione Difesa Utenti Servizi Bancari, Finanziari, Postali e assicurativi)
sul documento di consultazione CESR (CP), del 16 ottobre 2007. Ref: CESR/07-753

Come da indicazioni procedurali, inviamo le considerazioni seguenti.

CIRCA LO SCHEMA

PUNTO n° 7 (Schema)

7. Il CESR dovrebbe proporre l'adozione di un approccio più prescrittivo, per esempio utilizzando dettagliati modelli/schemi, o dovrebbe adottarne uno più basato su principi?

Osservazione.

La “forma” adottata nei documenti di presentazione di un servizio è, da tempo, una branca del marketing, teorizzata con approcci scientifici.

Trattandosi – nel nostro caso – di servizi che incidono pesantemente sulla qualità della vita dei cittadini, occorre governare la naturale tendenza dell’offerente ad esaltare gli aspetti che possono convincere il potenziale cliente all’acquisto, ed a mimetizzare gli aspetti che potrebbero scoraggiarlo.

E’ quindi da ritenersi necessario ed utile che il CESR definisca, oltre all’approccio concettuale dei contenuti, anche la “forma” che tali contenuti devono assumere.

PUNTO n° 10 (Schema)

10. Il CESR ha raggiunto un corretto punto di equilibrio tra la necessità di sintesi dell’informazione fornita e la garanzia che gli investitori ricevano i messaggi chiave necessari per poter decidere.

Osservazione.

Il potenziale investitore è spinto ad informarsi attraverso la lettura del documento che gli viene presentato non in funzione della sua brevità (le due pagine proposte), ma in funzione della utilità percepita nell’azione di informazione ritenuta fondamentale.

Costringere in due pagine A4 la descrizione di ciò che deve conoscere per poter procedere ad una decisione consapevole, vuol dire privilegiare un approccio quantitativo, non necessariamente in grado di fornire tutti gli elementi fondamentali per tale decisione.

Si suggerisce di togliere ogni limitazione alle dimensioni del documento e puntare attenzione e intelligenza sulla qualità delle informazioni e sulla loro capacità di coinvolgimento.

Inoltre è opportuno cambiare la progressione relativa ai “contenuti”

non 1) Obbiettivi, 2) Rischio, 3) Rendimenti storici, 4) Costi;

ma: 1) Costi, 2) Rischi, 3) Obbiettivi e strategie, 4) Rendimenti storici.

(Si veda la risposta al Punto n° 19)

PUNTO n° 15 (Schema)

15. Si ritiene opportuno accogliere un approccio modulare del fornitore, consentendogli di produrre una pluralità di documenti separati per le informazioni?

Osservazione.

Certamente sì, purché la documentazione fornita abbia le stesse caratteristiche formali del documento di sintesi in termini di grafica, di dimensioni del carattere, di presenza di immagini e di grafici ecc.

CIRCA I CONTENUTI

PUNTO n° 19 (Contenuti)

19. Ritiene che le proposte del CESR sulla presentazione della strategia e degli obiettivi di del fondo siano appropriate?

Osservazione.

Sì, ma è opportuno cambiare la progressione relativa alle informazioni sui “contenuti”:

- non 1) Obbiettivi, 2) Rischio, 3) Rendimenti storici, 4) Costi;

- ma: 1) Costi, 2) Rischi, 3) Obbiettivi e strategie, 4) Rendimenti storici.

Non è una considerazione incongruente: chi investe in fondi di investimento o già sa (anche se non approfonditamente) di che cosa si tratta o non lo impara certo leggendo il documento di sintesi, assolutamente insufficiente ad informare sul tipo e sulle caratteristiche del servizio in sé. E' quindi opportuno fornire subito i costi per poter poi giustificare l'entità attraverso l'esplicitazione di obbiettivi, rischi e andamenti storici.

PUNTO n° 23 (Contenuti)

23. Siete d'accordo che, se l'investitore fa presente la necessità di rimborso entro un orizzonte temporale definito, occorre informare che non sarebbe appropriato informare in UCITS e che in tal modo il problema dell'orizzonte temporale è gestito correttamente e non conduce a fraintendimenti?

Osservazione.

L'indicazione va senz'altro fornita, ma non solo nel caso in cui “..l'investitore fa presente....”. Poiché quella degli impegni finanziari temporali è informazione dirimente per la decisione di investire, deve essere espressamente oggetto di richiesta da parte dell'offerente.

(Si veda la risposta al Punto n° 24)

PUNTO n° 24 (Contenuti)

24. Siete d'accordo che dare la possibilità alle società di segnalare i fondi che non sono stati ideati per investitori non sofisticati, senza alcuna conseguenza legale, aiuterebbe a prevenire un collocamento inadeguato, soprattutto nel caso di sottoscrizioni effettuate nel c.d. principio della “mera esecuzione”?

Osservazione.

Certamente l'offerente realizza una architettura del servizio tenendo presente una particolare categoria di sottoscrittori. Positiva, quindi, l'informazione sulla qualità dei destinatari cui l'offerta è rivolta.

In parallelo, è necessario evidenziare nel documento che gli obbiettivi indicati hanno un arco temporale di “maturazione” e che, di conseguenza, il fondo non è adatto a chi ha necessità di impiegare i capitali entro un arco temporale più breve.

CIRCA IL RISCHIO

PUNTO n° 25 (Rischi)

25. Siete d'accordo che la presentazione di un indicatore sintetico dovrebbe essere verificata con gli interlocutori rilevanti e i consumatori?

Osservazione.

Poiché riteniamo fondamentale fornire un indicatore sintetico, certamente sì.

PUNTO n° 26 (Rischi)

26. Quali specifiche presentazione (icona, formulazione,... scala numerica) si dovrebbe fornire e su quali basi?

Osservazione.

L'indicatore sintetico di rischio dovrebbe essere su base numerica per poter permettere comparazioni agevoli e dirette di prodotti di investimento omologhi..

PUNTO n° 31 (Rischi)

31. Siete d'accordo che l'eventuale limitazione di una analisi rischio-rendimento debba essere effettivamente comunicata ai consumatori attraverso allarmi di testo? essere efficacemente comunicate ai consumatori attraverso testuali avvertimenti? La formulazione proposta è adeguata? La terminologia proposta è appropriata?

Osservazione.

Siamo nettamente contrari alla somministrazione di scenari di rendimento. Infatti, le tre macrovariabili in funzione (1- Andamento del mercato, 2- politica del gestore, 3- Qualità dei titoli in portafoglio) non sono passibili di quantificazione in via concomitante. In altri termini gli scenari prospettano in genere l'andamento di una sola variabile, coeteris paribus, in costanza cioè della altre due.

Riteniamo quindi del tutto fuorviante considerare "probabile" ciò che è semplicemente "possibile". E' quindi ingannevole la dizione "scenari probabili" quando questi sono semplicemente "scenari possibili".

(Si veda anche la risposta al Punto n° 36)

PUNTO n° 34 (Rischi)

34. per quanto riguarda la parte descrittiva, siete d'accordo con i principi proposti?

Osservazione

Sì, purché la qualificazione di scenari, rendimenti ecc. non sia qualificata come probabile, ma come possibile.

RENDIMENTI STORICI

PUNTO n° 35 (Rendimenti storici)

35. Ha operato correttamente il CESR raccomandando che l'informazione relativa ai rendimenti storici sia inclusa nei rendimenti chiave per l'investitore (KII)?

Osservazione.

Poiché i dati storici sono passibili di forzature in termini di tecnica di vendita, è stato corretto contemplarla nel documento di sintesi, passibile di controllo anche nella forma.

PUNTO n° 36 (Rendimenti storici)

36. Il CESR ha individuato le giuste aree e le modalità corrette in cui queste informazioni devono essere standardizzate?

Osservazione.

No. Le informazioni devono essere migliorate perché non risultino fuorvianti:

- 1) Modalità. Nel riportare i dati di un periodo, è indispensabile fare riferimento – oltre all’andamento del mercato – anche alla politica del gestore nel periodo considerato ed alla qualità del portafoglio detenuto. Sarebbe inoltre opportuno fornire l’indicazione del rendimento lordo e di quello al netto delle commissioni previste per l’ipotetico investimento di cui si tratta e che l’investitore dovrà affrontare.
- 2) Dati forniti. Richiamare i dati storici dei rendimenti vuol dire fornire strumenti di valutazione della gestione del fondo in funzione degli andamenti del mercato. Ma perché tale valutazione sia effettivamente possibile, occorre fornire anche i dati relativi al comparto di appartenenza del fondo.

Pertanto oltre a

- a) rendimento specifico, occorre fornire:
- b) rendimento del miglior fondo del comparto;
- c) rendimento del peggior fondo del comparto;
- d) Rendimento medio dei fondi del comparto.

Solo con questi ulteriori dati, il potenziale cliente sarà messo in grado di valutare la valentia del gestore e come si colloca nella graduatoria di comparto il fondo in questione.

CIRCA I COSTI

PUNTO n° 38 (Costi)

38. Il CESR ha individuato le migliori opzioni per includere nel KII le informazioni sui costi?

Osservazione.

Sì. Ma, come si sosteneva nelle osservazioni ai punti n° 10 e n° 19, l’indicazione dei costi dovrebbe essere messa al primo posto.

Inoltre, se sono previste commissioni di performance a favore del gestore, dovrebbero essere previste parallele penalità in caso di mancata performance, diandamento negativo.

PUNTO n° 39 (Costi)

39. Dovrebbe essere inserita una informativa sui costi “consolidati” e come dovrebbe essere descritta?

Osservazione.

Sarebbe opportuno inserire, oltre ai livelli di spesa per una permanenza di 5 anni, anche il valore delle commissioni che il sottoscrittore affronterebbe qualora dovesse decidere di uscire dopo un anno dalla sottoscrizione iniziale.

PUNTO n° 40 (Costi)

40. Dovrebbero essere analizzate ulteriormente le opzioni per una informativa dei costi in termini monetari?

Osservazioni.

No

PUNTO n° 46 (Costi)

46. Siete d'accordo sulla raccomandazione del CESR che i costi vengano resi noti su una base massima?

Osservazione.

No. Se i costi del prodotto variano in funzione di qualche variabile (ad esempio del canale di distribuzione: borsino, consulenti, promotori, negozi finanziari, internet) occorre indicare i vari livelli di costo da affrontare nelle singole fattispecie.

Limitarsi ad indicare il valore massimo tende ad impedire al consumatore la ricerca di soluzioni più economiche.

PUNTO n° 47 (Costi)

47. Ci sono suggerimenti per fornire informazioni più accurate sui costi, in una modalità di facile comprensione, sotto l'ipotesi di diversi accordi distributivi?

Osservazione.

In caso di articolazione delle commissioni a seconda del canale distributivo adottato, le variazioni dovrebbero coinvolgere le sole commissioni di accesso. Modificare tutta la struttura dei costi, oltre a non avere giustificazione, potrebbe generare situazioni tanto variegate da non permettere una comparazione agevole sulla economicità della varie opzioni.

Roma 15 dicembre 2007

Mauro Novelli
Segretario