

25 febbraio 2020 14:38

Proposta di 'raccomandazione' sulla trasparenza dei costi negli investimenti: ma la Consob ci fa o ci è?

di [Alessandro Pedone](#)



Il 21 Febbraio scorso la Consob esce con una consultazione su una raccomandazione concernente le “modalità di adempimento dell'obbligo di rendicontazione ex post dei costi e oneri connessi alla prestazione di servizi di investimento e accessori (http://www.consob.it/web/area-pubblica/consultazioni?viewId=consultazioni_in_corso)”.

Come sapranno i nostri lettori più assidui, il tema ci interessa moltissimo, tanto è vero che abbiamo dedicato un'apposita campagna di comunicazione internet (<http://www.trasparenzainvestimenti.it>) sull'argomento, campagna che continueremo per tutto il 2020 perché evidentemente c'è ancora più bisogno di quello che si poteva sperare.

La posizione della Consob, francamente, fa cadere le braccia.

Ricorda quei genitori ai giardinetti i quali, mentre i propri figli si comportano come peggio non potrebbero, si limitano, tardivamente, a lanciare un timido “su, fai il bravo” e tornano a leggere il giornale o a parlare con i propri amici.

La proposta di raccomandazione della Consob non solo è decisamente tardiva, ma è anche gravemente insufficiente.

Partiamo dalla questione dei tempi.

La Consob diffonde a Febbraio dall'anno scorso un “richiamo di attenzione

(http://www.consob.it/documents/46180/46181/ra_20190228_n_2.pdf/2234dd7c-5f30-42f6-b0ca-e2fcb3bb0be4)” nel quale specifica che gli intermediari devono inviare questo benedetto rendiconto. Per tutto il 2019 gli intermediari, di fatto, fanno il contrario di quello che sta scritto in quel “richiamo di attenzione”. Ad esempio. Nel documento, in riferimento ai tempi di invio del rendiconto, si scriveva: “*in ogni caso, li trasmettono **prima possibile** a decorrere dalla maturazione del periodo di riferimento, come specificato anche dall'ESMA nelle proprie Q&A*”. Gli intermediari hanno inviato il rendiconto per le vacanze estive, con gli italiani sotto l'ombrellone. Qualcuno ha sentito un timido richiamo della Consob in proposito? Niente, totale silenzio, nonostante noi stessi l'abbiamo sollecitata ad intervenire più e più volte, pubblicamente e per le vie istituzionali.

Sempre nel richiamo di attenzione, la Consob scriveva: “*le informazioni devono essere corrette, chiare e **non fuorvianti** e vanno rese in una **forma comprensibile***”. La grande maggioranza degli intermediari ha fatto l'opposto (e la dimostrazione è che la Consob, almeno per decenza, ha sentito il dovere di dire qualcosa...) inviando i rendiconti insieme ad imbarazzanti fascicoli di decine di pagine con immagini pubblicitarie francamente imbarazzanti!

Questo era già noto almeno da luglio del 2019!

Si sapeva benissimo che urgevano, letteralmente “urgevano”, chiarimenti da parte dell'autorità di vigilanza.

Cosa fa la Consob? Invia un documento di consultazione a **fine febbraio 2020!** Ma non aveva scritto a febbraio dell'anno precedente che gli intermediari dovevano inviare il rendiconto “*il prima possibile a decorrere dalla maturazione del periodo di riferimento*”? Se le parole hanno un senso, a fine febbraio siamo già ampiamente oltre “il prima possibile”. Oppure anche per la Consob “il prima possibile” è da interpretare nel senso di metà anno? Siamo francamente al paradossale.

Non solo tardiva, ma gravemente insufficiente.

Il cuore del problema dei rendiconti consiste nella loro **non confrontabilità** con quelli degli altri intermediari. La raccomandazione della Consob propone di utilizzare una tabella richiamandosi a quanto già chiarito dall'ESMA,

ma lascia comunque molti, troppi, spazi d'interpretazione e di autonomia.

Non c'è nessuna indicazione chiara relativa, ad esempio, al problema dei rendiconti separati, problema che abbiamo chiaramente indicato alla Consob con l'esempio di un intermediario che non indicava il costo complessivo, ma 4 sottogruppi.

La Consob avrebbe dovuto creare un modello UNICO di rendiconto ed avrebbe dovuto imporlo al mercato, esattamente come accade per i KID ed i PRIIPS (documenti informativi che racchiudono le informazioni chiave per la scelta dei prodotti).

Ovviamente il modello avrebbe potuto essere concordato con gli intermediari attraverso un'apposita commissione da istituire prontamente l'anno passato e che avrebbe dovuto terminare il suo lavoro non più tardi del 31 dicembre 2019.

Non stiamo parlando di progettare un razzo spaziale, stiamo parlando di indicare dei costi effettivamente sostenuti nell'anno precedente! Cosa ci può essere di così complesso? E' la chiara volontà di non informare i propri clienti. Meno chiara la posizione della Consob...

Il cuore dell'intervento della Consob avrebbe dovuto essere l'**imposizione di standard comuni**, certamente concordati con tutti gli intermediari, ma comuni a tutti.

La raccomandazione della Consob, già a partire dal nome, chiaramente non assolve a questo compito.

E' largamente insufficiente anche sulla tempistica. Propone di inviare il rendiconto entro Aprile dell'anno successivo a quello del periodo di riferimento.

Ad Aprile tutti gli investitori si sono già dimenticati dei rendimenti degli investimenti nell'anno precedente. E' notoriamente Gennaio il mese nel quale gli investitori fanno le valutazioni e prendono le decisioni sugli investimenti finanziari nell'anno in corso.

Aprile è decisamente troppo tardi!

Certo, se la Consob si presenta con una proposta di raccomandazione a fine Febbraio e chiede le considerazioni per il 7 Marzo non poteva certo scrivere di inviare i rendiconti entro gennaio o febbraio...

Ci è o ci fa?

E' veramente molto, molto triste constatare che in Italia l'autorità preposta alla vigilanza sulla trasparenza, diligenza e correttezza dei comportamenti degli intermediari finanziari dimostri, con gli atti, un interesse così modesto al problema centrale relativo alla trasparenza: la trasparenza relativa al prezzo pagato per i servizi/prodotti finanziari. Francamente non riusciamo a capire se questo comportamento è voluto o frutto di una gravissima sottostima del problema. In entrambi i casi, è palese che gli investitori italiani non sono tutelati dall'autorità di vigilanza e quei pochi investitori consapevoli dovranno tutelarsi per conto proprio attivandosi direttamente presso i propri intermediari richiedendo quanto prima il documento con le informazioni che gli spettano per legge.