

## Più chiarezza per il KID

25 Gennaio 2020

di Sonia Ciccolella

Le tre Autorità europee EBA, EIOPA ed ESMA (ESAs) hanno aperto una consultazione sui possibili emendamenti al Regolamento delegato KID-PRIPs dedicato alle informazioni chiave per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati. Anasf ha partecipato al processo consultivo inviando i propri commenti alle Autorità lo scorso 13 gennaio. Obiettivo della consultazione è quello di far fronte alle principali questioni applicative emerse nella pratica dei KID su diversi aspetti, tra questi: scenari di performance (metodologia e presentazione), inclusione dei dati sulle performance passate, costi (metodi di calcolo e presentazione). Il tema che ha destato maggiori preoccupazioni tra gli stakeholder, come emerso in occasione del Public Hearing organizzato dalle Autorità nel mese di novembre per raccogliere le criticità rilevate dagli operatori nell'utilizzo del KID, è la presentazione agli investitori degli scenari di performance. I dati riportati negli scenari derivano da un modello che simula l'evoluzione possibile del rendimento di un prodotto sulla base dello storico dei rendimenti nei precedenti cinque anni. La simulazione proietta la distribuzione dei rendimenti sino al termine del periodo di detenzione raccomandato (holding period). Guardando alla distribuzione dei rendimenti futuri così ottenuta, gli scenari sfavorevole, moderato e favorevole riflettono, rispettivamente, il 10°, il 50° e il 90° percentile della distribuzione. Lo scenario di stress è invece calcolato in un'ottica worst case. Le preoccupazioni espresse dagli stakeholder riguardano principalmente la natura prociclica della metodologia, da cui il rischio di fornire stime inappropriate: la prociclicità porta a stimare alti rendimenti quando il prodotto ha visto rendimenti alti nei 5 anni precedenti e, viceversa, bassi rendimenti stimati quando quelli passati sono bassi. Le ESAs stanno quindi considerando l'ipotesi di ridurre gli scenari di performance nel KID da quattro a due: verrebbero cioè rimossi gli scenari moderato e di stress, lasciando solo gli scenari sfavorevole e favorevole. Ciò in quanto, dai commenti ricevuti, è emerso che gli attuali quattro scenari creano un sovraccarico di informazioni per gli investitori. Un problema specifico riguarda lo scenario moderato, utilizzato quale riferimento per la costruzione delle tabelle sui costi. Anasf ha proposto alle Autorità la riduzione a tre scenari, mantenendo quindi quello moderato oltre che quello favorevole e sfavorevole. Secondo l'Associazione i tre scenari potrebbero essere ben rappresentati agli investitori attraverso l'utilizzo del cono di Ibbotson, rappresentazione grafica che consente al cliente di comprendere intuitivamente gli scenari di performance prospettati con un livello di confidenza del 95%.

Le ESAs hanno anche ipotizzato di risolvere il problema della prociclicità attraverso l'utilizzo di meccanismi compensatori, ad esempio «abbassando» lo scenario favorevole per essere coerenti con il rendimento massimo osservato nel passato, se la performance nello scenario favorevole è più alta di qualsiasi altro rendimento realizzato in passato; oppure viceversa «alzando» lo scenario sfavorevole per essere coerenti con il rendimento minimo osservato nel passato se la performance nello scenario sfavorevole è più bassa di qualsiasi altro rendimento registrato nel passato. Anasf ritiene che tale soluzione non sia assolutamente condivisibile. Le informazioni sugli scenari di performance non possono basarsi su meccanismi compensatori discrezionali. I parametri ricavati sarebbero inutili, se non dannosi, per gli investitori perché basati su valutazioni non univoche. Le Autorità propongono inoltre di inserire nel KID i risultati passati in aggiunta agli scenari di performance futuri relativamente ai fondi comuni e agli IBIP (prodotti di investimento a base assicurativa). Anasf già in precedenti consultazioni aveva espressamente richiesto alle Autorità di inserire i risultati passati nel KID per fornire agli investitori un'informazione completa. L'Associazione riprendendo quanto indicato in merito agli scenari di performance ha proposto di realizzare un'unica rappresentazione grafica dei risultati passati e degli scenari di performance futuri, inserendo, se opportuno, anche la proiezione del benchmark di riferimento. Tale soluzione avrebbe il vantaggio di fornire tutte le informazioni nello spazio a disposizione. Rispetto alla pubblicazione dei KID in una forma che consenta un'agevole estrazione delle informazioni utilizzando uno strumento IT, Anasf si è dichiarata assolutamente favorevole. Tale forma aumenterebbe la trasparenza e la consapevolezza degli investitori e le informazioni potrebbero essere sempre conservate e tracciate. Il KID, come del resto ipotizzato da Esma lo scorso anno nella Call for evidence «Impact of the inducements and costs and charges disclosure requirements under MiFID II» potrebbe

27.1.2020

Più chiarezza per il KID Assinews.it

inoltre divenire la fonte informativa più adatta per la rendicontazione dei costi alla clientela prevista dalla Mifid II. Una volta portata a compimento la revisione delle norme sul KID si prospetterebbe infatti una sinergia maggiore rispetto a quella attuale tra disciplina KID e MiFID II. Il KID, aggiornato costantemente in tutte le sue sezioni, accessibile agli investitori attraverso l'utilizzo di un link digitale, potrebbe inoltre nel tempo sostituire la reportistica prevista oggi dalle diverse disposizioni normative, con indubbio vantaggio sia per operatori che per i clienti. Le ESAs intendono del resto apportare modifiche sostanziali alle tabelle sui costi presenti nel KID proprio al fine di migliorare la compatibilità con le regole MiFID II. Tra le varie opzioni proposte Anasf ritiene più appropriata quella che intende rappresentare i costi in un'unica tabella. Tale soluzione è quella più semplice e di agevole comprensione per gli investitori. I propositi delle Autorità sembrano positivi, si auspica lo siano anche i risultati, al fine di rendere il KID uno strumento davvero efficace per l'informativa agli investitori. (riproduzione riservata)

Fonte: