



Si fa sempre più caldo il tema rendicontazioni, ma come si stanno comportando le parti coinvolte e quali saranno le reazioni dei clienti? Una cosa sembra certa: l'asticella della qualità dei prodotti, degli stili di gestione o del valore della consulenza è destinata ad alzarsi significativamente

Con la fine di marzo, concluso il primo trimestre 2019, per le gestioni patrimoniali è arrivato il momento delle prime **rendicontazioni**. Secondo quanto previsto dalle recenti direttive europee non sarà più sufficiente dichiarare quale movimentazione sia stata effettuata ed eventualmente i rendimenti, ma anche **quali costi siano stati effettivamente sostenuti dai clienti o dai sottoscrittori**. Cioè costi effettivi dettagliati ed esplicitati in maniera globale, e soprattutto comprensibile.

ConsoB ha recentemente richiamato tutta la filiera coinvolta nella produzione e nella distribuzione di strumenti finanziari al pieno rispetto dei doveri di comunicazione e di trasparenza, già previsti dalla direttiva Mifid2. Nonostante questo, ci sono stati intermediari che, anche tramite le rispettive associazioni di categoria, hanno chiesto chiarimenti in materia cercando anche di rinviare la fatidica comunicazione sui costi.

Vorrei segnalare ai signori commercianti e ai signori produttori che mi pare troppo comodo colpevolizzare la norma e chiedere rinvii adducendo come motivazioni la poca chiarezza e il poco tempo per adattare i dispositivi di comunicazione alla clientela.

Mi pare infatti che **essere trasparenti sui costi impliciti ed espliciti sia una regola basilare dell'etica relazionale**, e che sia sempre stato così, anche quando la Mifid non esisteva. Dichiarare di non capire cosa si intenda quando la normativa chiede di esplicitare i costi relativi a una gestione patrimoniale in valore assoluto oltre che in percentuale, evidenzia più che altro che non si conosce l'aritmetica (non la matematica finanziaria). E se non si conosce l'aritmetica, mi sembra difficile che si disponga dei requisiti di conoscenza e competenza che la Mifid indica come necessari e che l'**Esma** esprime in dettaglio proprio per consentire agli operatori di verificare di possedere le competenze adeguate.

Ah, ma certo, se non si vuole essere trasparenti sull'informativa come richiesto da Mifid2 perché si dovrebbero applicare i requisiti di conoscenza e competenza che la stessa normativa richiede? Tra l'altro, dichiarare di non comprendere le richieste di trasparenza sui costi, mi sembra quasi ammettere di essere perfettamente al corrente dell'esistenza di un divario tra i costi dichiarati fino ad oggi e quelli che saranno dichiarati da oggi in poi, e che questo divario probabilmente vada a scapito del rendimento offerto al cliente e non certamente del legittimo profitto ottenuto dagli intermediari, siano essi distributori o produttori.

I Romani dicevano "*excusatio non petita, accusatio manifesta*", un proverbio valido ancora oggi, e magari anche in questo caso. Ora spetta alla vigilanza definire le tempistiche e le modalità con cui dovranno essere redatte le comunicazioni. *Ça va sans dire* che la qualità sarà importante, così come la leggibilità, tenendo conto del fatto che se chi scrive è un esperto, non è detto che chi legge lo sia allo stesso livello.

In ogni caso mi aspetto che **le società serie competitive in questa industria procedano comunque a fornire i dati richiesti per aderire a una scelta etica e non per assolvere un obbligo normativo**. E non può essere un alibi del settore il fatto che si stia da anni operando in regime di tassi bassi se non addirittura negativi, anche perché questo scenario potrebbe accompagnarci ancora per molto tempo, soprattutto se saranno confermati i dati, ormai di pubblico dominio, di una recessione a livello globale.

Ovviamente, se una casa dispone di uno stile di gestione adatto a offrire in ogni caso rendimenti di valore, avrà minori difficoltà a giustificare i propri costi complessivi, che il cliente leggerà attraverso la lente del risultato e della performance. Cioè: **se ai costi più alti corrisponde un track record significativamente più positivo non bisognerà avere timore della reazione della clientela**. Al contrario, se invece il risultato fosse metodicamente insufficiente o scarso, e i costi fossero cresciuti rispetto a quanto dichiarato in precedenza, il cliente avrebbe tutte le ragioni a ritenersi insoddisfatto.

Pertanto, mi aspetto che l'asticella della qualità dei prodotti, degli stili di gestione o del valore della consulenza si alzi significativamente. E non vedo come un innalzamento della qualità possa essere inteso in accezione negativa.

A cura di Giovanni Pesce, presidente di Fugen Sicav Raif