

MIFID II e MIFIR alcuni chiarimenti

Il KID deve contenere tutte le informazioni sui costi e sugli oneri del PRIIP

IL 23 MARZO L'ESMA HA PUBBLICATO UN AGGIORNAMENTO DELLE PROPRIE Q&A IN MERITO ALL'ATTUAZIONE DELLE NUOVE DIRETTIVE SU TEMI COME INDUCEMENTS, TRASPARENZA DEI COSTI E ADDEBITI.

Il 23 marzo 2018 l'ESMA ha pubblicato un aggiornamento delle proprie Q&A relative all'attuazione della MiFID II e del MiFIR, al fine di chiarire alcune questioni relative ai temi, tra gli altri, degli inducements, della trasparenza su costi e addebiti e altre tematiche varie.

a) Inducement

L'Autorità di vigilanza europea ha preliminarmente fornito chiarimenti sul tema degli incentivi nell'ambito della 'ricerca', ex art. 13 della Direttiva delegata, prevedendo che, mentre il conto separato per pagare l'attività di ricerca può essere finanziato esclusivamente da uno specifico onere a carico del cliente, il budget può essere, invece, impostato per un gruppo di portafogli o di conti dei clienti, rispetto ai quali sussistano esi-

genze di ricerca simili, consentendo così all'impresa di determinare una strategia di investimento comune.

Inoltre, con riferimento alla possibilità di classificare l'attività di analisi macroeconomica alla stregua di una 'ricerca' finanziata da un conto per la ricerca, l'ESMA ha, invece, chiarito che tale eventualità dovrà essere verificata di volta in volta, in relazione alla sussistenza di specifiche condizioni, tra cui, in particolare:

(i) il materiale o il servizio deve riguardare strumenti finanziari o altri assets, o emittenti di strumenti finanziari, o essere strettamente correlato ad uno specifico settore o mercato che fornisca opinioni su strumenti finanziari, attività o emittenti;

(ii) il materiale o il servizio deve suggerire -esplicitamente o implicitamente-

una strategia di investimento e fornire un giudizio motivato sul valore o sul prezzo presente o futuro di tali strumenti o assets, o contenere analisi e approfondimenti originali e giungere a conclusioni basate su informazioni, nuove o già esistenti, che potrebbero essere utilizzate al fine di suggerire una strategia di investimento in grado di aggiungere valore alle decisioni dell'impresa di investimento per conto dei clienti a cui la ricerca è addebitata.

In ogni caso, qualora l'analisi macroeconomica comportasse l'assegnazione di risorse preziose all'impresa di investimento non potrà costituire un beneficio non monetario minore, dovendo, in tale ipotesi, i portfolio manager e i consulenti indipendenti scegliere tra pagare la ricerca con proprie risorse, ovvero astenersi dall'accettarla. Con riferimento, invece, alla 'ricerca' condotta nell'ambi-

to dei mercati fixed income, delle valute e delle commodities (di seguito, FICC) l'Autorità di vigilanza ha chiarito che l'articolo 24, paragrafi 7 e 8 della MiFID II, non fornisce alcuna specifica esenzione dalla restrizione degli incentivi per il mercato FICC. Tuttavia, a seconda della natura del materiale della 'ricerca', questa potrà essere, di volta in volta, considerata come una 'ricerca' conforme all'articolo 13 della Direttiva delegata, ovvero un vantaggio non monetario minore, ai sensi dell'articolo 12 della Direttiva delegata.

L'ESMA ha, infine, chiarito che le imprese di investimento sono comunque tenute ad applicare il nuovo regime, di cui all'art. 24, paragrafo 8, della MiFID II, per tutti gli eventuali incentivi ricevuti dopo il 3 gennaio 2018, anche se afferenti a strumenti

finanziari nei quali abbiano investito prima di tale data.

b) Trasparenza: KID del PRIIP

Per quanto attiene, invece, alle modalità con le quali le imprese di investimento debbano rappresentare i costi dei prodotti di investimento e assicurativi preassemblati (PRIIP) destinati agli investitori al dettaglio nei documenti sintetici contenenti le informazioni-chiave (Key Information Document - KID), l'ESMA ha osservato che, in adempimento all'obbligo, previsto dalla MiFID II, di determinare ex ante tutti i costi e gli oneri di uno strumento finanziario, il KID deve contenere tutte le informazioni sui costi e sugli oneri del PRIIP, indicando le singole voci di costo, nonché l'importo totale su base annua, per investimenti standardizzati.