

## SCARSA TRASPARENZA

### I costi dei prodotti finanziari

restano troppo spesso avvolti nel mistero per i risparmiatori. Molti intermediari non li spiegano ai clienti con la chiarezza necessaria. Eppure le commissioni sui fondi sono tra le più elevate al mondo.

di Guido Fontanelli

# QUEGLI INVESTIMENTI A INFORMA

È il più grande tentativo di occultare la verità messo in piedi dal sistema finanziario italiano. Una cortina fumogena che cerca di nascondere a migliaia di risparmiatori informazioni molto importanti. «Spesso sono annacquate nelle comunicazioni inviate ai clienti, inserite in coda a decine di pagine o diluite in altri documenti informativi» dice Andrea Rocchetti, head of investment advisory della società di consulenza finanziaria indipendente Moneyfarm. «A quanto ci risulta circa un quarto degli intermediari non le ha ancora fornite ai clienti» rincara Andrea Cattapan, analista finanziario di Consultique, altra società di consulenza finanziaria.

I dati che banche e gestori di patrimoni sono restii a rendere chiari e trasparenti, come impongono le norme, sono i costi caricati sui prodotti e i servizi finanziari. L'obbligo della comunicazione è scattato con la Mifid 2, una direttiva che disciplina i mercati finanziari dell'Unione europea con l'obiettivo di assicurare trasparenza e protezione a favore degli investitori. La nuova normativa prevede in particolare l'obbligo di presentare agli investitori chiaramente e in forma aggregata costi e oneri applicati per il servizio di investimento e per la gestione degli strumenti finanziari. In Italia il Regolamento intermediari adottato dalla Consob nel feb-

braio 2018 precisa che le informazioni sui costi devono essere presentate in forma aggregata con periodicità almeno annuale per permettere al cliente di conoscere il costo totale e il suo effetto complessivo sul rendimento e, se il cliente lo richiede, in forma analitica, per tutto il periodo dell'investimento.

**Una grande novità che ha messo in difficoltà gli intermediari.** Per due ragioni: la prima è organizzativa, visto che occorre gestire una mole non indifferente di dati. La seconda è d'immagine: sfortunata vuole che le informazioni sugli oneri pagati dai risparmiatori siano diventate obbligatorie nel 2019 e si riferiscano al 2018, un anno pessimo sui mercati finanziari. È un po' imbarazzante far vedere ai clienti che su un investimento in perdita hanno pure pagato commissioni, in alcuni casi salate. Per questo molte società hanno aspettato l'estate approfittando

delle buone performance nei primi sei mesi del 2019 e associando i report sui costi a questi risultati più soddisfacenti.

Che banche e intermediari non abbiano ancora ottemperato agli obblighi di trasparenza previsti dalla normativa sui costi lo dimostra uno studio che Moneyfarm sta conducendo, in collaborazione con la School of Management del Politecnico di Milano, su un panel di 20 fra i più importanti intermediari finanziari operanti in Italia. L'indagine è divisa in due parti: la prima, già pubblica, verifica se gli intermediari hanno fornito in modo adeguato ai clienti le informazioni sui costi ex-ante, cioè sulle commissioni e gli oneri che il risparmiatore pagherà sui prodotti sottoscritti. La seconda, che sarà pubblicata in novembre, analizzerà invece la qualità delle informazioni ex-post, quelle cioè che stanno arrivando in questi mesi ai risparmiatori e che riguardano gli investimenti effettuati nel 2018.

**ZIONE**

**50%**

dei risparmiatori non sa  
cosa sia la consulenza  
in materia di investimenti.

## SCARSA TRASPARENZA

I risultati sull'informativa ex-ante non sono confortanti: solo il 25 per cento della documentazione relativa alla consulenza finanziaria e alla gestione di portafogli riporta la totalità delle informazioni raccomandate dalla disciplina Mifid 2. L'informativa è spesso carente per quanto riguarda i costi per operazioni, le spese per i servizi accessori e le commissioni di performance. I costi vengono presentati in valore assoluto solo nel 45 per cento dei casi per la consulenza finanziaria e appena nel 19 per cento dei casi per la gestione di portafogli. Nel 40 per cento delle richieste relative alla consulenza finanziaria la documentazione è stata consegnata in forma digitale o cartacea mentre tale percentuale sale al 69 per cento per la gestione di portafogli.

**Commenta Massimo Scolari, presidente dell'Ascofind**, l'Associazione per la consulenza finanziaria indipendente: «Le lacune nei rendiconti forniti da primari intermediari e imprese di investimento risultano ancora più significative se si pensa che l'avvio della nuova direttiva europea era stata posticipata di 12 mesi proprio per consentire a tutti gli intermediari di prepararsi adeguatamente all'adempimento dei nuovi obblighi di trasparenza: l'avvio infatti era originariamente previsto da gennaio 2017. A 18 mesi dall'entrata in vigore della Mifid 2» aggiunge Scolari «le informazioni sui costi dei servizi di investimento e sui prodotti finanziari, da quanto rivelato

### CARISSIMI FONDI ITALIANI

Nella tabella, i costi annuali dei fondi comuni italiani per tipologia (dati in percentuale).

	Bilanciati	Materie prime	Azionari	Obbligazionari	Monetari
costi ricorrenti	1,92	1,94	1,86	1,22	0,22
costi performance	0,08	0,20	0,08	0,03	0
costi transazione	0,21	0,11	0,26	0,21	0,06
costi totali	2,22	2,25	2,20	1,47	0,29

Fonte: Consultique

dalla ricerca, vengono spesso fornite in modo incompleto, con modalità non formalizzate e senza indicarne l'impatto sul rendimento».

Anche se la seconda parte dello studio non è ancora pubblica, *Panorama* può anticipare che l'indagine mostrerà una certa omogeneità nel tentativo degli operatori di annacquare costi e oneri nelle comunicazioni ex-post inviate ai clienti. Comportamento ancor più scandaloso se si considera quanto si fanno pagare gli intermediari per il loro servizio: secondo un recentissimo rapporto di Morningstar, società di ricerche specializzata nell'analisi dei prodotti finanziari, l'Italia è uno dei Paesi più costosi al mondo sul fronte delle commissioni e degli oneri del risparmio gestito. L'analisi ha riguardato 26 mercati e ha considerato principalmente i fondi aperti disponibili al pubblico. All'Italia è stato assegnato il voto più basso, insieme a Taiwan. «L'Italia è scivolata dal livello "Sotto la media" della precedente rilevazione del 2017 a "Basso" per via delle commissioni di ingresso e retrocessione a carico degli investitori privati che altrove non vengono applicate» spiega Francesco Paganelli di Morningstar. «Inoltre, i fondi disponibili in Italia sono penalizzati dai costi medi ponderati per il patrimonio,

che risultano essere generalmente elevati in tutti i settori». Prendiamo per esempio i fondi azionari: per le commissioni ricorrenti pagate annualmente dagli investitori italiani, Morningstar ha individuato una mediana (cioè il dato al centro tra quello massimo e quello minimo) pari all'1,83 per cento. In Germania è dell'1,72 per cento, negli Stati Uniti dell'0,59 soltanto.

**Non è una novità, di solito in tutte le classifiche internazionali l'Italia** è in testa per gli oneri sopportati dai risparmiatori pur non brillando per le performance messe a segno dai gestori. Perché? Sicuramente uno dei motivi è che il nostro è un mercato «bancocentrico», con poca concorrenza, dove il 70 per cento dei costi pagati dagli investitori serve a remunerare il canale distributivo. Ma il problema è a monte e va ricercato nell'analfabetismo finanziario degli italiani: «Il 50 per cento dei risparmiatori non sa che cosa sia la consulenza in materia di investimenti, l'80 per cento è addirittura convinto che sia gratuita o non sa quanto costa» ricorda Rocchetti di *Moneyfarm*. Perché allora stupirsi se il mondo bancario desidera mantenere un gregge così facile da tosare nella sua beata ignoranza? ■

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**1,8%**

La commissione media sui fondi azionari in Italia.