

Spett.le
CESR - Committee of European
Securities Regulators
11-13 Avenue de Friedland
75008 Paris

Ref: CESR/09-552
CESR/09-716

Milano, 10 settembre 2009

Oggetto: Documento di Consultazione "Consulenza tecnica alla Commissione Europea sul formato e sul contenuto del KID per gli UCITS e Addendum"

ANASF (Associazione nazionale promotori finanziari) è l'unica associazione di categoria che rappresenta esclusivamente promotori finanziari e conta su oltre 12.400 iscritti. ANASF è lieta dell'opportunità di partecipare alla Pubblica Consultazione in oggetto rispondendo ad alcuni dei quesiti posti dal Comitato.

♦ **Sezione 5: Disclosure di rischi e rendimenti - Opzione B**

Q.1 Siete d'accordo con le proposte relative alla presentazione di rischio e rendimento contenute nel riquadro 5B? Ci sono altre questioni che il CESR dovrebbe prendere in considerazione se si decide di raccomandare questo approccio per quanto riguarda la comunicazione del rischio e rendimento?

Anasf concorda con il Cesr e ritiene che l'opzione B sia l'approccio più adatto a comunicare all'investitore le informazioni su rischio e rendimento. Sarebbe però opportuno, a nostro avviso, che unitamente all'indicatore sintetico venisse comunicato all'investitore anche il Drawdown ovvero la flessione di un fondo tra un punto di massimo e un punto di minimo in un periodo di riferimento, ad esempio un anno. Nella valutazione di un investimento è importante infatti considerare il massimo drawdown, cioè la percentuale di perdita massima. Fondamentale, inoltre, è l'indicazione del recovery drawdown, aspetto molto delicato di ogni investimento e spesso sottovalutato, ma che risulta determinante per ottenere profitti nel tempo. Il recovery drawdown indica infatti il tempo necessario affinché un fondo possa

riassorbire la sua perdita massima. E' quindi di estrema importanza che l'investitore riceva anche queste informazioni per poter ponderare realmente rischi e rendimenti del fondo.

◆ **Sezione 6: Divulgazione dei costi RIQUADRO 6**

Q2. Siete d'accordo con le proposte del riquadro 6?

Concordiamo con quanto stabilito dal Cesr nel Riquadro 6 in merito alla divulgazione dei costi all'investitore, siamo però del parere che sia indispensabile calcolare le commissioni di performance con un'applicazione corretta e coerente.

◆ **Sezione 6: Divulgazione dei costi RIQUADRO 7**

Q3. Siete d'accordo con le proposte del riquadro 7?

Riteniamo che la presentazione in termini narrativi di una sintesi dei costi non debba assolutamente prevedere l'ipotesi del tasso di crescita dell'investimento, nonostante il Cesr abbia previsto un messaggio di warning per l'investitore. L'ipotesi del tasso di crescita è un'informazione fuorviante e ingannevole e crea confusione sul reale costo dell'investimento.

◆ **Sezione 7: Presentazione delle performance passate**

Q4. Siete d'accordo che le suddette proposte del Cesr relative alle performance passate siano sufficienti e funzionali?

Sì, riteniamo che la presentazione delle performance passate sia un parametro adeguato che deve però essere confrontato con il benchmark di riferimento, indispensabile per illustrare all'investitore l'abilità del gestore nell'amministrare il fondo.

Nella sezione relativa agli obiettivi e alla politica di investimento del KID occorre quindi inserire nel grafico delle passate performance anche una barra che rappresenti le performance del benchmark di riferimento.

RIQUADRO 16 – L'uso dei dati 'Simulati' per le performance passate

Concordiamo con il Cesr che quando i dati relativi alle prestazioni passate dell'UCITS o di un comparto di investimento non sono disponibili per l'intero periodo di cinque o dieci anni possa essere autorizzata la simulazione delle performance per il periodo che precede i dati disponibili, nelle circostanze indicate dal Comitato. Riteniamo però che nell'illustrare tali simulazioni occorra sempre comunicare all'investitore tutti i dati sul rischio/rendimento, di modo che possa avere una visione completa e non un quadro parziale e fuorviante.

ADDENDUM

◆ Approccio metodologico generale - Proposta del CESR per gli intervalli di volatilità

Q.1 Siete d'accordo con i criteri considerati dal CESR riguardo gli intervalli di volatilità?

Si, concordiamo con i criteri considerati dal Cesr.

Q2. Quale opzione (A o B) è più appropriata per il KID?

Riteniamo più appropriata l'opzione B.

Ribadiamo che sarebbe opportuno, a nostro avviso, che unitamente all'indicatore sintetico venisse comunicato all'investitore anche il drawdown e il recovery drawdown del fondo.

◆ Approccio metodologico generale – Aggiornamento periodico del SRRI – regole per valutare le migrazioni

Q.4 Siete d'accordo che sia auspicabile l'introduzione di alcune regole per valutare la migrazione?

Si, riteniamo che sia utile introdurre alcune regole che disciplinino la migrazione tra le categorie di rischio del fondo.

Q.5 In caso affermativo, quale opzione (2 o 3) pensate che sia più appropriata?

Riteniamo più appropriata l'opzione 3.

◆ Metodologia di calcolo dell'indicatore sintetico per i fondi strutturati

Concordiamo con tutte le proposte del Cesr relative alle metodologie di calcolo dell'indicatore sintetico per i fondi strutturati.

Rimanendo a disposizione per qualsiasi chiarimento, con l'occasione si inviano cordiali saluti.

Il Presidente
Elio Conti Nibali