

I segreti del KID formato MiFID II

Già nelle prime righe mostra
una particolare attenzione agli investitori.

} a cura di ACEPI

Nelle intenzioni del legislatore - e delle autorità europee che hanno guidato la stesura della nuova Direttiva MiFID 2 - è prevalso l'obiettivo di aiutare gli investitori a comprendere caratteristiche, rischi, costi, guadagni e perdite potenziali di un determinato prodotto di investimento.

Questo obiettivo si è concretizzato in un documento di sintesi, il KID (Key Information Document), che rende disponibile all'investitore uno strumento semplice e immediato e che permette/consente un confronto diretto con altri prodotti di investimento di potenziale interesse di un investitore.

La struttura di un KID è estremamente semplice e chiara.

Si parte con una sezione che **descrive il prodotto** e che consente una identificazione univoca della tipologia, attraverso il nome commerciale ed il codice identificativo, il codice ISIN.

Nella stessa sezione, seguono la descrizione dell'Emittente e i dettagli di contatto a cui l'investitore può ricorrere per ottenere dettagli o chiarimenti dal manufacturer del prodotto.

Tra i campi identificativi si esplicita anche qual è l'Autorità Competente, e la data di ultimo aggiornamento del documento informativo.

Il KID mostra, già nelle sue prime righe descrittive, e in maniera evidente, un punto di attenzione rivolto all'investitore: viene esplicitato quando si sta acquistando uno strumento non semplice e che potrebbe risultare di difficile comprensione.

Segue la sezione sul prodotto che racchiude le informazioni sulla **tipologia**, sugli **obiettivi** e sugli **investitori** a cui si intende commercializzare il prodotto. In questa sezione si evidenziano, in modo puntuale, tutte le caratteristiche dello strumento finanziario. Si parte dal tipo di prodotto e con la descrizione della macro-categoria. Si riportano, poi, immediatamente, gli "Obiettivi" che l'acquisto del prodotto consente all'investitore; a titolo d'esempio, la possibilità di ottenere un rendimento aggiuntivo in cambio dell'assunzione del rischio di perdita (parziale o integrale) del capitale investito.

Si passa quindi alla "Descrizione dell'attività sottostante" ed alla esplicitazione di tutte le variabili che concorrono alla

“

È di interesse la sezione sulle informazioni sul sistema di indennizzo o garanzia dell'investitore

”

determinazione del rendimento potenziale dello strumento, il modo e le date in cui viene determinato l'importo di liquidazione alla data di scadenza dello strumento.

L'ultima parte di questa sezione del KID riveste una importanza cruciale ed è relativa alla definizione degli investitori "retail" a cui si intende commercializzare il prodotto di investimento. In questa sezione si esplicitano il grado (minimo) di conoscenza dei mercati e dei prodotti finanziari, l'orizzonte temporale dell'investimento, il fatto che l'investitore potrà incorrere in perdite (anche per l'intero ammontare) delle somme investite. Nella seconda parte del KID si ritrovano le informazioni relative all'**Indicatore di Rischio**, quelle sugli **Scenari di Performance** e i **Costi** associati al singolo prodotto.

È questa la sezione del KID che, insieme agli scenari di performance, merita un approfondimento.

L'**indicatore di Rischio sintetico** rappresenta una stima del livello di rischio di prodotto rispetto ad altri prodotti. La classificazione spetta all'Emittente e viene espressa su una scala numerica da 1 a 7 (dove 1 rappresenta i prodot-

ti con il rischio più basso e 7 quelle più alto).

Esprime la probabilità che il prodotto subisca perdite monetarie a causa di movimenti sul mercato o a causa dell'incapacità dell'Emittente di ripagare quanto dovuto all'investitore.

Questa classificazione deriva da due elementi: una stima del rischio di mercato (perdite potenziali dovute alla performance) e una stima del rischio di credito (condizioni di mercato che possono influenzare la solvibilità dell'Emittente). L'indicatore di rischio presuppone che il prodotto sia mantenuto fino alla data di scadenza. Il rischio effettivo potrà ovviamente variare in misura significativa nel caso in cui il disinvestimento avvenga in un momento diverso, con il rischio che la somma rimborsata potrebbe essere minore rispetto a quanto investito.

Gli **Scenari di Performance** sono contenuti in una tabella che mostra gli im-

porti medi in quattro possibili scenari (i quali tengono conto solo del rischio di mercato e non quello di credito): favorevole, moderato, sfavorevole e di stress. Tali performance medie sono ricavate mediante simulazioni ottenute usando le serie storiche. La funzione di tale tabella non è dunque predittiva ma quella di permettere un confronto immediato con gli scenari relativi ad altri prodotti. Da sottolineare in particolare la presenza di uno **scenario di stress** il quale segnala il possibile rimborso dello strumento in condizioni di mercato estremamente negative.

Gli importi non considerano anche la posizione fiscale dell'investitore cosa che può incidere sull'importo di rimborso.

Un'altra sezione di estremo interesse per gli investitori è quella relativa alle informazioni su eventuali **sistema di indennizzo o di garanzia dell'investitore**; se gli obblighi dell'Emittente nascenti dal prodotto sono (o meno) subordinati ad altre passività dello stesso, fatta eccezione per quelle assistite da cause legittime di prelazione. Ne consegue che, in caso di liquidazione dell'Emittente, il credito dei portatori verrà

soddisfatto (o meno) pari passo con gli altri crediti chirografari (cioè non garantiti e non privilegiati) e che si potrebbe soffrire (o meno) la perdita parziale o integrale del capitale investito.

In caso di dissesto o di rischio di dissesto dell'Emittente, infatti, l'investimento potrebbe inoltre essere soggetto all'applicazione del c.d. "bail-in". Questa evenienza potrebbe comportare la svalutazione del titolo, l'azzeramento del credito incorporato o la sua conversione in azioni. In questa sezione si segnala, infine, che qualunque pagamento potrebbe essere ritardato dalle procedure sopra indicate.

L'ultima sezione, quella relativa ai **Costi del prodotto**, ha rappresentato uno dei punti di maggiore attenzione.

Nella tabella presente nel KID, "Andamento dei Costi nel Tempo", viene innanzitutto mostrata la diminuzione del rendimento (Reduction in Yield) derivante dall'impatto dei costi totali sostenuti sul potenziale rendimento dell'investimento. I costi totali tengono conto di tutte le voci di costo, quelli una-tantum, quelli correnti e quelli accessori.

In questa sezione del KID è evidenziato altresì che il soggetto che distribuisce/

vende il prodotto di investimento e/o che ne fornisce la consulenza potrebbe addebitare altri costi; in questo caso il soggetto è obbligato a fornire le informazioni su tali costi ed illustrarne l'impatto sull'investimento nel corso del tempo. Gli scenari rappresentati nella tabella mostrano gli importi che corrispondono ai costi cumulativi del prodotto in periodi di detenzione differenti (dopo un anno, alla data di scadenza e ad una data intermedia) e comprendono anche eventuali penali per l'uscita anticipata.

La seconda tabella di questa sezione è relativa alla Composizione dei Costi. Viene indicato in modo puntuale l'impatto, per ciascun anno, dei differenti tipi di costi sul possibile rendimento dell'investimento alla fine del periodo di detenzione raccomandato.

Nella Composizione dei Costi sono rappresentati nel KID in 3 macro-categorie:

- **i costi una tantum**, ad esempio i costi di ingresso (ma, eventualmente anche i costi di uscita), espressi in percentuale, il cui impatto è già ricompreso nel prezzo del prodotti di investimento e che comprende i costi di distribuzione;

- **i costi ricorrenti**, quando applicabili quali, ad esempio costi di transazione – acquisto e/o vendita – degli investimenti sottostanti per il prodotto ed i costi correnti;
- **oneri accessori** quali, ad esempio e quando applicabili, commissioni di performance.

L'ultima parte del KID è relativa all'holding period, il **periodo di detenzione raccomandato**.

Il periodo di detenzione raccomandato esprime, in anni, un avvertimento sull'orizzonte temporale entro cui i costi dell'investimento sostenuti potrebbero essere recuperati secondo il criterio di break-even, tenuto conto del grado di rischio associato allo strumento acquistato. Nel KID viene esplicitato se, per realizzare gli obiettivi del Prodotto, si raccomanda di mantenere l'investimento fino all'orizzonte temporale consigliato che corrisponde alla durata residua massima del prodotto ed evidenzia che potrebbe non essere possibile vendere il prodotto prima della naturale Data di Scadenza. Viene altresì evidenziato che, qualora fosse possibile vendere il prodotto prima di tale data, si potrebbe comunque incorrere in costi e perdite di



parte o tutto il capitale anche nel caso di performance positiva dell'attività sottostante il prodotto. Vengono, infine, riportati eventuali obblighi dell'Emittente sul garantire (o meno) un mercato secondario per il prodotto e sulla sua eventuale decisione, caso per caso, di riacquistare il prodotto.

Le ultime due sezioni del KID hanno l'obiettivo di informare l'investitore sulle modalità ed i contatti per presentare eventuali reclami ed altre informazioni rilevanti relative al prodotto rese disponibili, solitamente, sul sito internet dell'Emittente.

Ora proviamo a fare un approfondimento sulle sezioni del KID di maggiore interesse e di minore immediata comprensione ed, in particolare, su l'indicatore di rischio sintetico e sugli scenari di performance. A tal fine, prendiamo a riferimento un "Digital Investment Certificate Certificate sull'azione Eni e proviamo a ripercorrere velocemente le sezioni del KID calando su un caso concreto quanto sopra esplicitato.

Questi i dati relativi allo strumento:

L'indicatore di rischio attribuito a tale prodotto è pari a 5 su 7 e dunque un rischio medio-alto. Tale livello deriva dall'applicazione della normativa PRIIPS. Questa normativa prevede che venga effettuata una simulazione dell'andamento del sottostante (in questo caso l'azione ENI):

- su un orizzonte temporale pari al periodo di detenzione raccomandato (nel caso specifico 18 mesi ossia la scadenza naturale);
- assumendo che il sottostante evolva in media al tasso privo di rischio;
- utilizzando le volatilità storiche e che si calcoli il Value at risk al 2,5%. Il risultato ottenuto viene dunque convertito in un numero da 1 a 7 sulla base di specifiche tabelle.

Oltre all'indicatore di rischio sono stati calcolati gli scenari di performance i quali hanno previsto a scadenza. Anche in questo caso la metodologia segue la normativa PRIIPS e dunque:

- su degli orizzonti temporali pari a 1 anno e scadenza;

- assumendo che il sottostante evolva sulla base di una simulazione storica.

Da segnalare che per lo scenario intermedio (o gli scenari intermedi nel caso di prodotti con maggiore durata) la normativa non è chiara e in ogni paese è stata declinata in maniera differente restituendo risultati anche diversi. Per quanto riguarda gli scenari di performance a scadenza viene effettuata una simulazione storica che restituisce una distribuzione di probabilità dalla quale si estrae:

- il novantesimo percentile (dunque il rendimento minimo nel 10% dei casi migliori) per lo scenario favorevole;
- il cinquantesimo percentile per lo scenario moderato;
- il decimo percentile per lo scenario sfavorevole (dunque il rendimento minimo nel 10% dei casi sfavorevoli).

Per quanto riguarda lo scenario di stress viene utilizzata una tecnica differente in quanto si assume che il sottostante evolva a tasso privo di rischio e che vi siano dei bump di volatility e si analizza cosa accade in questo scenario ●