

Relazione

ai sensi dell'art. 6, comma 4, della legge n. 234/2012

Oggetto dell'atto:

Proposta di REGOLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO che modifica il regolamento (UE) n. 1286/2014 per quanto riguarda l'ammodernamento del documento contenente le informazioni chiave.

- **Codice della proposta:** COM (2023) 278 final del 25/05/2023
- **Codice interistituzionale:** 2023/0166(COD)
- **Amministrazione con competenza prevalente:** Ministero dell'Economia e delle Finanze
- **Proposta correlata a:** COM (2023) 279 final - 2023/0167 (COD)

Premessa: finalità e contesto

- *quadro normativo:*
 - *proposte correlate:* PROPOSTA DI DIRETTIVA DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO che modifica le direttive (UE) 2009/65/EC, 2009/138/EC, 2011/61/EC, 2014/65/EC e 2016/97 per quanto riguarda le norme dell'Unione relative alla tutela degli investitori al dettaglio.
 - *riferimenti:* Realizzazione del progetto di Unione dei Mercati dei Capitali (*Capital Market Union*).
Proposta di modifica della legislazione relativa alla *Retail investment strategy* dell'UE è in linea con il Piano di azione della Commissione per l'Unione dei mercati dei capitali adottato il 24 settembre 2020 e con le azioni prioritarie individuate successivamente dalle Conclusioni del Consiglio ECOFIN del 3 dicembre 2020 in materia.
 - REGOLAMENTO (UE) N. 1286/2014 DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO del 26 novembre 2014 relativo ai documenti contenenti le informazioni chiave per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati;
 - REGOLAMENTO DELEGATO (UE) 2017/653 DELLA COMMISSIONE dell'8 marzo 2017 che integra il regolamento (UE) n. 1286/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio relativo ai documenti contenenti le informazioni chiave per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati stabilendo norme tecniche di regolamentazione per quanto riguarda la presentazione, il contenuto, il riesame e la revisione dei documenti contenenti le informazioni

chiave e le condizioni per adempiere l'obbligo di fornire tali documenti

- *finalità generali:*

La presente iniziativa si basa sulle norme vigenti che disciplinano il modo in cui gli ideatori e i distributori di prodotti d'investimento devono presentare agli investitori al dettaglio i documenti contenenti le informazioni chiave (KID, *key information document*) per i PRIIP ("KID per i PRIIP"), e le migliora. Comporta modifiche mirate del quadro normativo (Regolamento UE) n. 1286/2014), mantenendo intatte le disposizioni principali.

La proposta è correlata al pacchetto che modifica le direttive MiFID II, AIFM e UCITS per il settore finanziario, e Insurance Distribution Directive (IDD) e Solvency II, per il settore assicurativo, per cui è stata predisposta un'apposita Relazione cui si rinvia per maggiore dettaglio del progetto normativo di più ampia portata. La proposta mira a: i) migliorare ulteriormente la trasparenza, in particolare per quanto riguarda i costi; ii) evitare comunicazioni e pratiche di marketing fuorvianti; iii) garantire una consulenza imparziale e di alta qualità e un uso più giustificato e trasparente degli incentivi (della cui disciplina si forniscono, di seguito, dettagli); e iv) garantire che i prodotti distribuiti agli investitori al dettaglio offrano la prospettiva del rapporto qualità-prezzo.

In tale quadro, la modifica al regolamento relativo ai documenti contenenti le informazioni chiave per gli investitori sui prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati mira a migliorare il quadro giuridico dei PRIIP, adattando le informazioni all'ambiente digitale e all'evoluzione delle esigenze degli investitori al dettaglio in materia di sostenibilità e fornendo ulteriore chiarezza sull'ambito di applicazione dei PRIIP.

- *elementi qualificanti ed innovativi.*

La presente proposta, che introduce modifiche mirate del quadro giuridico per i PRIIP, fa parte della strategia dell'UE per gli investimenti al dettaglio, in linea con l'azione 8 del piano di azione per l'Unione dei mercati dei capitali del settembre 2020. Per quanto riguarda le informative, la strategia dell'UE per gli investimenti al dettaglio intende migliorare le informazioni da fornire agli investitori e la capacità di questi di adottare decisioni d'investimento informate. A tal fine la presente proposta mira ad adattare le informative al contesto digitale e all'evoluzione delle esigenze degli investitori al dettaglio, e ad apportare maggiore chiarezza sull'ambito coperto dai PRIIP per quanto riguarda le obbligazioni societarie con clausole *make-whole* e le rendite immediate. La presente iniziativa non rientra nel Programma di controllo dell'adeguatezza e dell'efficienza della regolamentazione (REFIT).

A. Rispetto dei principi dell'ordinamento europeo

1. Rispetto del principio di attribuzione, con particolare riguardo alla correttezza della base giuridica

- La proposta rispetta il principio di attribuzione. In particolare, la base giuridica del

regolamento PRIIP è correttamente individuata nell'articolo 114 TFUE, giacché il regolamento stabilisce norme comuni sui documenti contenenti le informazioni chiave per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati. Considerando che l'iniziativa attuale propone ulteriori azioni strategiche per garantire il conseguimento di tali obiettivi, la relativa proposta legislativa sarebbe adottata sulla scorta della stessa base giuridica.

2. Rispetto del principio di sussidiarietà

- La presente proposta rispetta il principio di sussidiarietà enunciato all'articolo 5 del trattato sull'Unione europea (TUE), che prevede che l'Unione intervenga solo se gli obiettivi non possono essere conseguiti dai singoli Stati membri. Per evitare ostacoli alla distribuzione, le informazioni sui prodotti devono essere armonizzate affinché sia possibile un raffronto tra prodotti provenienti da mercati diversi. L'uniformità e la certezza del diritto possono essere garantite meglio da un intervento a livello dell'UE.

3. Rispetto del principio di proporzionalità

- La proposta rispetta il principio di proporzionalità di cui all'articolo 5 TUE. Le misure proposte sono necessarie per conseguire gli obiettivi di trasparenza dei prodotti di investimento per gli investitori al dettaglio, in particolare per quanto riguarda le relative caratteristiche di sostenibilità, e per rendere più accessibili le collegate informative attraverso mezzi digitali senza introdurre eccessivi oneri amministrativi. Altre parti della presente proposta sono necessarie per apportare maggiore chiarezza giuridica e garantire trasparenza sui costi di taluni prodotti che rientrano nell'ambito di applicazione del regolamento PRIIP. La proporzionalità delle misure è stata valutata nella sezione 3 della relazione sulla valutazione d'impatto della Commissione Europea, che accompagna la correlata strategia per gli investimenti al dettaglio (RIS). Le misure sulla proposta in esame appaiono proporzionate.

B. Valutazione complessiva del progetto e delle sue prospettive negoziali

1. Valutazione del progetto e urgenza

- La proposta si inserisce nel contesto di una serie di iniziative legislative della Commissione europea volte ad attuare l'Unione dei mercati dei capitali sulla base del mandato conferitole dal Consiglio Ecofin nel 2020. La valutazione delle finalità generali del progetto è complessivamente positiva. In particolare, l'obiettivo più ampio è quello di mettere gli investitori al dettaglio in condizione di prendere decisioni di investimento in linea con le loro esigenze e preferenze, garantendo loro un trattamento equo e la dovuta protezione. È intesa dunque ad incrementare la fiducia degli investitori al dettaglio, che potranno investire in modo sicuro e trarre pieno vantaggio dall'unione dei mercati dei capitali dell'UE.

Il sistema finanziario nel suo complesso potrebbe beneficiare degli effetti della proposta in quanto le ingenti disponibilità finanziarie in possesso dei risparmiatori retail potrebbero essere investite nell'economia reale - attraverso l'acquisto di prodotti finanziari - in progetti di crescita economica e occupazionale delle aziende

emittenti e, dunque, dell'economia nel suo complesso.

- Il progetto non risulta di particolare urgenza in quanto la materia è stata riformata recentemente (il nuovo regolamento delegato è entrato in vigore il 1° gennaio 2023); d'altra parte, è comunque legato al pacchetto più ampio della realizzazione del progetto di Unione dei Mercati dei Capitali (Capital Market Union) e della contestuale proposta di modifica della legislazione relativa alla retail investment strategy.

2. Conformità del progetto all'interesse nazionale

Le disposizioni contenute nel progetto possono ritenersi conformi all'interesse nazionale, in quanto la presente proposta è coerente con le più ampie strategie e priorità dell'UE e nazionali, quali il Green Deal europeo, la strategia digitale dell'UE e l'Unione dei mercati dei capitali. Contribuisce agli obiettivi dell'Unione dei mercati dei capitali migliorando la coerenza delle informazioni messe a disposizione degli investitori al dettaglio. Inoltre, aumentando la visibilità delle informazioni sulla sostenibilità, aiuterà gli investitori al dettaglio a reperire prodotti di investimento consoni alle proprie preferenze di sostenibilità. A sua volta ciò contribuirà a integrare la sostenibilità nel settore finanziario facilitando così il conseguimento degli obiettivi nazionali sugli investimenti nella sostenibilità. Inoltre, la presente proposta è coerente con la priorità di far sì che l'Europa, nonché l'Italia, sia pronta per l'era digitale.

3. Prospettive negoziali ed eventuali modifiche ritenute necessarie od opportune

La Commissione ha pubblicato la proposta il 24 maggio 2023 e il negoziato presso il Consiglio è stato avviato sotto Presidenza spagnola con il primo meeting, svoltosi il 5 luglio 2023 e dedicato alla presentazione della proposta e della valutazione di impatto della stessa.

Vi è un preliminare e generico orientamento favorevole all'iniziativa e agli obiettivi della proposta.

C. Valutazione d'impatto

1. Impatto finanziario

- Il provvedimento in esame reca norme di natura meramente ordinamentale o che comunque non comportano nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica.
- Copertura finanziaria: non sono rilevati costi a carico del bilancio UE né del bilancio nazionale;
- Si ritiene comunque opportuno evidenziare che per poter procedere ad una compiuta analisi dei costi gravanti sul bilancio nazionale, appare necessario attendere i futuri sviluppi negoziali relativi al progetto di norma di cui trattasi.

2. Effetti sull'ordinamento nazionale

- La valutazione non ha individuato significativi margini di semplificazione e di riduzione

degli oneri e ha indicato che la semplificazione dei documenti contenenti le informazioni chiave per i PRIIP non necessariamente migliorerebbe la comprensibilità dei prodotti di investimento. Inoltre, si è rilevato che nel caso dei PRIIP i costi complessivi dell'informativa sui prodotti sono relativamente contenuti, soprattutto se si considera l'elevato numero di clienti e l'ordine di grandezza degli attivi gestiti. La proposta è coerente anche con la "verifica digitale" in quanto incoraggia un maggiore uso dei PRIIP in formato elettronico;

- L'introduzione di miglioramenti nella presentazione del KID per i PRIIP attraverso la stratificazione e l'elaborazione di uno specchietto riepilogativo consentirebbe agli investitori al dettaglio di comprendere meglio le caratteristiche chiave del prodotto d'investimento preso in considerazione (ad esempio per quanto riguarda i costi e il livello di rischio ad esso associati) e li aiuterebbe a scegliere un prodotto consono alle proprie esigenze. Grazie all'introduzione di una nuova sezione dedicata alla sostenibilità, i clienti al dettaglio potrebbero individuare chiaramente e confrontare agevolmente le informazioni di base sulle caratteristiche di sostenibilità dei prodotti di cui valutano l'acquisto;
- Sono necessari limitati adeguamenti alla proposta, di natura ordinamentale.

3. Effetti sulle competenze regionali e delle autonomie locali

- La norma non incide sulle competenze regionali e delle autonomie locali ai sensi di quanto previsto dalla Costituzione; pertanto, la relazione non dovrebbe essere inviata alle Regioni, per il tramite delle loro Conferenze (art. 24, comma 2 della legge n. 234/2012).

4. Effetti sull'organizzazione della pubblica amministrazione

- Nessun costo di adeguamento è prevedibile e quantificabile attualmente sulla base di questa proposta.

Le modifiche apportate dalla proposta potrebbero richiedere limitate modifiche al quadro normativo nazionale, nonché a livello di normativa secondaria e di regolamentazione settoriale rientranti nelle competenze delle autorità di settore (Consob e IVASS). Gli adempimenti richiesti dalle nuove norme sarebbero adempiuti dalle autorità nazionali competenti nel quadro dei rispettivi mandati attuali e nell'ambito della loro organizzazione attualmente vigente.

5. Effetti sulle attività dei cittadini e delle imprese

- Impatto positivo in quanto le misure proposte nella proposta di direttiva dovrebbero rendere l'UE un luogo ancora più sicuro per gli investitori al dettaglio, contribuire a costruire la loro fiducia e facilitare la loro partecipazione ai mercati dei capitali a condizioni più eque. Le attuali tendenze demografiche richiedono una maggiore pianificazione da parte delle famiglie per garantire un ciclo di vita regolare. A questo proposito, un quadro più sicuro per gli investimenti nei mercati dei capitali dovrebbe contribuire a offrire agli investitori al dettaglio una gamma più ampia di opportunità.

Una maggiore informazione e quindi maggiore partecipazione degli investitori al dettaglio ai mercati dei capitali ha anche il potenziale per contribuire ad aumentare l'afflusso di capitali per il finanziamento delle attività economiche sul mercato e per consentire alle imprese di diversificare meglio le loro fonti di finanziamento. Non si prevede alcun impatto significativo per le PMI.

Altro

- Le altre amministrazioni direttamente interessate sono le autorità di settore nell'ambito dei servizi finanziari, in particolare la Consob, l'Ivass e la Banca di Italia.
- Si precisa che la proposta nella sua versione originale è suscettibile di essere modificata nel corso del negoziato sulla base delle posizioni che saranno avanzate dagli Stati membri in Consiglio e dal Parlamento europeo. Di conseguenza anche la posizione italiana potrà/dovrà modificarsi per tener conto dell'evoluzione del negoziato, nonché delle posizioni che saranno espresse nelle consultazioni continue con le amministrazioni e le parti interessate, incluse quelle del settore privato.

Tabella di corrispondenza ai sensi dell'art. 6, comma 5, della legge n. 234/2012

(D.P.C.M. 17marzo 2015)

<p>Oggetto dell'atto: Proposta di REGOLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO che modifica il regolamento (UE) n. 1286/2014 per quanto riguarda l'ammodernamento del documento contenente le informazioni chiave.</p>
<ul style="list-style-type: none"> – Codice della proposta: COM (2023) 278 final del 25/05/2023 – Codice interistituzionale: 2023/0166(COD) – Amministrazione con competenza prevalente: Ministero dell'Economia e delle Finanze

Disposizione del progetto di atto legislativo dell'Unione europea	Norma nazionale vigente	Commento <small>(natura primaria o secondaria della norma, competenza ai sensi dell'art. 117 della Costituzione, eventuali oneri finanziari, impatto sull'ordinamento nazionale, oneri amministrativi aggiuntivi, amministrazioni coinvolte, eventuale necessità di intervento normativo di natura primaria o secondaria)</small>
Art.1 (1)	Decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 Testo Unico della Finanza Normativa secondaria (Regolamenti CONSOB e IVASS)	<p>Aggiorna alla normativa vigente (ora regolamento (UE) 2017/1129 - "regolamento prospetto") i riferimenti giuridici per quanto riguarda i tipi di strumenti finanziari per i quali non sussiste l'obbligo di redigere un KID per i PRIIP.</p> <p>Esclude dall'ambito di applicazione del regolamento PRIIP i prodotti al dettaglio che prevedono rendite immediate senza fase di rimborso.</p>
Art. 1 (2)	Decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 Testo Unico della Finanza Normativa secondaria (Regolamenti CONSOB e IVASS)	<p>Aggiorna i riferimenti al regolamento (UE) 2017/1129 (regolamento prospetto) affinché entrambi i regolamenti si applichino ai prodotti d'interesse.</p>
Art. 1 (3)	Decreto legislativo 24 febbraio	<p>Precisa che taluni tipi di</p>

	<p>1998, n. 58 Testo Unico della Finanza</p> <p>Normativa secondaria (Regolamenti CONSOB e IVASS)</p>	<p>obbligazioni societarie con clausole <i>make-whole</i> sono escluse dall'ambito di applicazione del regolamento PRIIP, a condizione che siano rimborsate al <i>fair value</i> (valore equo).</p> <p>Introduce la definizione di formato elettronico</p>
Art. 1 (4)	Normativa secondaria (Regolamenti CONSOB e IVASS)	<p>Modifica le disposizioni relative alla presentazione dei costi dei prodotti che consentono opzioni multiple ("MOP"), precisando le condizioni che devono essere soddisfatte per fornire informazioni trasparenti agli investitori al dettaglio e facilitare la scelta tra diverse opzioni di investimento.</p>
Art. 1 (5)	Normativa secondaria (Regolamenti CONSOB e IVASS)	<p>Introduce nel KID per i PRIIP una nuova sezione dal titolo "Il prodotto in breve", che riassume ed evidenzia le informazioni riguardanti il tipo di prodotto di investimento, i relativi costi e il livello di rischio, il periodo di detenzione raccomandato e la presenza di prestazioni assicurative.</p> <p>Elimina la "segnalazione di comprensibilità", in quanto non si è rivelata sufficientemente efficace nel mettere in guardia gli investitori al dettaglio rispetto a prodotti particolarmente complessi e potrebbe anche averli involontariamente scoraggiati dall'acquistare prodotti di investimento meno complessi.</p> <p>elimina il riferimento agli obiettivi ambientali e sociali perseguiti dal prodotto di investimento, riferimento che è sostituito da una</p>

		<p>nuova sezione sulla sostenibilità inserita nel documento contenente le informazioni chiave per i PRIIP. Introduce nei KID per i PRIIP una nuova sezione intitolata "Quanto è sostenibile questo prodotto sotto il profilo ambientale?" (sezione "sostenibilità") per fornire agli investitori al dettaglio un insieme armonizzato di informazioni chiave sul profilo di sostenibilità del prodotto di investimento, muovendo dalle informative esistenti sui prodotti.</p> <p>Elimina il potere della Commissione di adottare atti delegati, data la sostituzione del riferimento agli obiettivi ambientali e sociali con la sezione sulla sostenibilità. La nuova sezione sulla sostenibilità sarebbe specificata attraverso norme tecniche di regolamentazione, per le quali il conferimento di potere è già contemplato. Modifica i tempi di presentazione alla Commissione dei progetti di norme tecniche di regolamentazione applicabili.</p>
Art. 1 (6)	-	<p>Aggiunge la condizione secondo cui le Autorità Europee di Vigilanza devono considerare le situazioni nelle quali i KID per i PRIIP non sono più resi disponibili e modifica i tempi di presentazione alla Commissione dei progetti di norme tecniche di regolamentazione applicabili. Delega, inoltre, alla Commissione il potere di adottare le relative norme tecniche di regolamentazione.</p>
Art. 1 (7)	Normativa secondaria	Ammodernata e semplifica le

	(Regolamenti CONSOB e IVASS)	disposizioni relative alla messa a disposizione dei KID per i PRIIP. Stabilisce che il KID deve essere fornito preferibilmente in formato elettronico, precisando, nel contempo che il cliente può chiederne una versione cartacea gratuita. Aggiorna le disposizioni relative alla messa a disposizione dei KID per i PRIIP in formato elettronico, sulla base delle prassi consolidate derivanti dal quadro MiFID e IDD. Precisa, inoltre, le condizioni per l'uso della stratificazione e per la personalizzazione al fine di apportare maggiore chiarezza giuridica quanto alle possibilità di usare la presentazione digitale dei KID per i PRIIP. Conferisce alle AEV il compito di elaborare progetti di norme tecniche di regolamentazione, precisando le condizioni di tale presentazione e le funzionalità per rendere le informazioni accessibili ai lettori con disabilità visiva.