

Parere del Comitato economico e sociale europeo sulla «Proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica 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 per quanto riguarda la data di applicazione»

[COM(2016) 709 final – 2016/0355 (COD)]

(2017/C 075/08)

Relatore generale: **Daniel MAREELS**

Consultazione	Consiglio, 17 novembre 2016 Parlamento europeo, 21 novembre 2016
Base giuridica	Articolo 114 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea
Sezione competente	Mercato unico, produzione e consumo
Data della decisione del presidente	17 novembre 2016 (articolo 57, procedura d'urgenza)
Adozione in sessione plenaria	14 dicembre 2016
Sessione plenaria n.	521
Esito della votazione (favorevoli/contrari/astenuti)	152/1/2

1. Conclusioni e raccomandazioni

1.1. Nelle circostanze e nelle condizioni di cui in appresso, il CESE accoglie con favore la proposta della Commissione volta a posticipare di un anno, ossia al 1° gennaio 2018, la data di entrata in vigore del regolamento PRIIP⁽¹⁾.

1.2. Il regolamento PRIIP introduce una serie di misure intese a migliorare la tutela dei clienti e degli investitori al dettaglio e a ripristinare la fiducia dei consumatori nel settore dei servizi finanziari aumentando la trasparenza del mercato degli investimenti al dettaglio. Esso impone ai produttori di prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati (PRIIP) di elaborare un documento contenente le informazioni chiave (KID⁽²⁾).

1.3. Il rinvio interviene in seguito alla richiesta del Parlamento europeo e della maggioranza degli Stati membri, dopo che il Parlamento ha respinto, il 14 settembre 2016, un «atto delegato⁽³⁾» della Commissione in relazione al regolamento PRIIP. L'obiettivo di tale atto era quello di definire le norme tecniche di regolamentazione in merito ai documenti contenenti le informazioni chiave per i PRIIP, sulla base di un progetto elaborato dalle autorità europee di vigilanza.

⁽¹⁾ «PRIIP» è la sigla inglese di «*packaged retail and insurance-based investment products*», ossia «prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati».

⁽²⁾ «KID» è la sigla inglese di «*key information document*», ossia «documento contenente le informazioni chiave».

⁽³⁾ Gli atti delegati sono stati introdotti dal trattato di Lisbona. L'articolo 290 del TFUE consente al legislatore dell'UE (solitamente il Parlamento europeo e il Consiglio) di delegare alla Commissione il potere di adottare atti non legislativi di portata generale che integrano o modificano determinati elementi non essenziali di un atto legislativo.

Ad esempio, gli atti delegati possono aggiungere nuove norme (non essenziali) o implicare una successiva modifica ad alcuni aspetti di un atto legislativo. Il legislatore può così concentrarsi sulla direzione e gli obiettivi della politica senza entrare nei dibattiti eccessivamente dettagliati e spesso altamente tecnici.

La delega del potere di adottare atti delegati è tuttavia soggetta a limiti rigorosi. Infatti solo la Commissione può avere il potere di adottare atti delegati e gli elementi essenziali di un settore non possono essere oggetto di delega di potere. Inoltre gli obiettivi, il contenuto, l'ambito e la durata della delega di potere devono essere definiti negli atti legislativi. Infine, il legislatore deve stabilire esplicitamente nell'atto legislativo le condizioni in cui tale delega può essere esercitata. A questo proposito, il Parlamento e il Consiglio possono disporre del diritto di revocare la delega o di esprimere obiezioni a un atto delegato. Cfr. <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=URISERV%3Aai0032>.

1.4. Già in un precedente parere⁽⁴⁾, il CESE si è pronunciato a favore della regolamentazione dei PRIIP, sottolineando l'importanza di un atto legislativo che per la prima volta disciplina tutte le fattispecie di prodotti finanziari complessi e permette di compararli, indipendentemente dalla tipologia del soggetto che li ha sviluppati, siano esse banche, assicurazioni o società di investimento.

1.5. In quella stessa sede, il Comitato ha auspicato la creazione di un mercato unico finanziario, ove circolino informazioni chiare, precise, semplici e comparabili, e di un sistema omogeneo, semplificato e standardizzato di informazioni che consenta la comparabilità e la comprensibilità delle stesse, aumentando la trasparenza del mercato e la sua efficienza⁽⁵⁾.

1.6. Il Comitato ritiene che, qualora non si optasse per il rinvio, i principali obiettivi fissati in questo campo (cfr. sopra e di seguito) rischierebbero di venire compromessi, una situazione che sarebbe molto incresciosa. Il Comitato concorda sul fatto che la maggiore trasparenza prevista dal regolamento PRIIP e l'armonizzazione dell'obbligo di informativa vadano a vantaggio del mercato unico dei servizi finanziari, in quanto creano condizioni di parità tra i vari prodotti e canali di distribuzione. Il regolamento in esame non produrrà, infatti, benefici soltanto per i clienti e gli investitori al dettaglio, ma contribuirà anche a ripristinare ulteriormente la fiducia dei consumatori nel settore dei servizi finanziari. Inoltre, il rigetto dell'atto delegato, avvenuto meno di 4 mesi prima dell'entrata in vigore dei testi, avrebbe esposto gli operatori del mercato all'incertezza giuridica e a problemi molto seri sul piano dell'attuazione.

1.7. Per quanto riguarda la durata del rinvio, il Comitato ritiene, per le stesse ragioni, che la scelta di un anno sia condivisibile, tanto più che in questo modo l'entrata in vigore coinciderebbe con quella della nuova regolamentazione MiFID II. Per il CESE è essenziale che tale differimento sia di carattere eccezionale e unico, e che il periodo che intercorrerà sia utilizzato per stabilire e pubblicare l'atto delegato definitivo, il che dovrà avvenire nel più breve tempo possibile. È importante infatti creare al più presto chiarezza e certezza del diritto per gli operatori del mercato come anche per i clienti e gli investitori al dettaglio.

1.8. In tale contesto, il Comitato reputa che gli obiettivi e i risultati del regolamento PRIIP non debbano essere messi in pericolo. Per questo è necessario che gli eventuali adeguamenti dell'atto delegato si inscrivano in tale quadro, tanto più che il riesame del regolamento PRIIP verrà effettuato appena un anno dopo e che le eventuali questioni in merito potranno essere sollevate in quella sede, alla luce delle prime esperienze di attuazione pratica e di monitoraggio. Gli adeguamenti menzionati dovrebbero, sin da subito, contribuire a migliorare realmente la fiducia dei consumatori. Essi devono però rimanere conformi alle norme che saranno previste nel futuro regime MiFID.

2. Contesto

2.1. Con il regolamento (UE) n. 1286/2014 (regolamento PRIIP) del Parlamento europeo e del Consiglio⁽⁶⁾ sono state introdotte misure volte a migliorare la trasparenza del mercato degli investimenti al dettaglio. Più precisamente, tale regolamento impone agli ideatori dei PRIIP di redigere un documento contenente le informazioni chiave.

2.2. Tale regolamento conferisce alle autorità europee di vigilanza⁽⁷⁾ (AEV) il potere di elaborare norme tecniche di regolamentazione che specificano gli elementi di questo documento informativo.

2.3. Dopo che le AEV hanno trasmesso i loro progetti congiunti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione, quest'ultima ha adottato, alla fine del giugno 2016, l'atto delegato per l'effettiva applicazione di tali norme.

2.4. In una risoluzione del 14 settembre 2016, il Parlamento europeo ha sollevato obiezioni all'atto delegato adottato dalla Commissione⁽⁸⁾, chiedendo a quest'ultima di riesaminare le disposizioni riguardanti i prodotti che consentono opzioni multiple, gli scenari di rendimento e la segnalazione relativa alla comprensibilità.

2.5. Inoltre, il Parlamento europeo, insieme a un'ampia maggioranza di Stati membri, ha chiesto di posticipare la data di applicazione del regolamento.

⁽⁴⁾ Cfr. il parere del CESE, (GU C 11 del 15.1.2013, pag. 59, punto 1.2).

⁽⁵⁾ Cfr. il parere di cui alla nota 4, punti 3.2 e 2.3.

⁽⁶⁾ 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 (GU L 352 del 9.12.2014, pag. 1).

⁽⁷⁾ Per «AEV» si intendono: l'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali, l'Autorità bancaria europea e l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati.

⁽⁸⁾ Cfr. <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//TEXT+TA+P8-TA-2016-0347+0+DOC+XML+V0//IT>

2.6. La proposta di regolamento ora all'esame è volta a posticipare di un anno, ossia al 1° gennaio 2018, la data di entrata in vigore dell'intero regolamento.

3. Osservazioni

3.1. Nel suo complesso, il regolamento PRIIP è inteso a tutelare meglio i clienti e gli investitori al dettaglio, in particolare coloro che investono nei PRIIP. La maggiore trasparenza prevista e l'armonizzazione dell'obbligo di informativa vanno anche a vantaggio del mercato unico dei servizi finanziari, in quanto creano condizioni di parità tra i vari prodotti e canali di distribuzione. Ciò consentirà altresì di ripristinare ulteriormente la fiducia dei consumatori nel settore dei servizi finanziari.

3.2. Per realizzare questi obiettivi è necessario che gli ideatori dei PRIIP rispettino una serie uniforme di requisiti di informativa in merito ai prodotti e che i clienti e gli investitori al dettaglio ricevano il documento contenente le informazioni chiave sui PRIIP che vengono loro proposti. Ciò deve consentire agli investitori al dettaglio di comprendere meglio la natura economica e i rischi di un determinato prodotto e di comparare le diverse offerte.

3.3. Nella versione iniziale del testo, era previsto che il regolamento entrasse in vigore alla fine del 2016. Tale data si applica, in principio, anche alle «misure di esecuzione» che la Commissione ha adottato a metà di quest'anno mediante atto delegato, sulla base dei progetti di norme tecniche di regolamentazione elaborati dalle AEV. Tali norme tecniche specificano la presentazione e il contenuto del prospetto informativo, il formato standardizzato di tale documento, la metodologia da seguire per la presentazione dei rischi e del rendimento e il calcolo dei costi, nonché le condizioni e la frequenza minima del riesame del contenuto dell'informativa e le condizioni per adempiere all'obbligo di fornire detto prospetto agli investitori al dettaglio.

3.4. Durante il periodo di controllo il Consiglio non ha sollevato obiezioni in merito all'atto delegato della Commissione, ma l'ha fatto il Parlamento europeo, nella sua risoluzione del 14 settembre 2016⁽⁹⁾.

3.5. Sebbene il regolamento sia direttamente applicabile alla fine del 2016 e l'elaborazione del documento contenente le informazioni chiave non sia legata all'adozione dell'atto delegato, il Parlamento europeo ha chiesto nella stessa occasione di posticipare l'entrata in vigore del regolamento PRIIP. Una richiesta in questo senso è stata presentata anche da un'ampia maggioranza di Stati membri con la motivazione che l'assenza di norme tecniche avrebbe ostacolato un'agevole applicazione del regolamento.

3.6. Tenuto conto delle circostanze, il CESE condivide la proposta di posticipare l'entrata in vigore del regolamento, perché altrimenti si rischierebbe di compromettere, in parte o del tutto, la realizzazione dei principali obiettivi perseguiti (cfr. sopra e di seguito). Inoltre, il rigetto dell'atto delegato meno di 4 mesi prima dell'entrata in vigore dei testi avrebbe esposto gli operatori del mercato all'incertezza giuridica e a problemi seri sul piano dell'attuazione.

⁽⁹⁾ Nella risoluzione, l'atto delegato è stato respinto con le seguenti motivazioni:

- A. considerando che è essenziale che le informazioni per i consumatori in materia di prodotti di investimento siano confrontabili al fine di promuovere condizioni di parità nel mercato a prescindere da quale tipo di intermediario finanziario li produce o li commercializza;
- B. considerando che sarebbe fuorviante per gli investitori eliminare il rischio di credito dal calcolo della categorizzazione del rischio di prodotti assicurativi;
- C. considerando che il trattamento di prodotti che consentono opzioni multiple deve ancora essere chiarito, in particolare per quanto riguarda l'esplicita esenzione concessa agli OICVM ai sensi del regolamento (UE) n. 1286/2014;
- D. considerando che l'atto delegato adottato dalla Commissione contiene lacune nella metodologia di calcolo dei futuri scenari di rendimento e non soddisfa pertanto il requisito a norma del regolamento (UE) n. 1286/2014 di fornire informazioni che siano accurate, corrette, chiare e non fuorvianti e, in particolare, non mostra per alcuni PRIIP, anche in uno scenario negativo e anche per i prodotti che comportano regolarmente perdite durante il periodo minimo di detenzione raccomandato, che gli investitori potrebbero perdere del denaro;
- E. considerando che la mancanza di orientamenti dettagliati nel regolamento delegato sulle "segnalazioni di comprensibilità" crea un grave rischio di incoerenza nell'applicazione di questo elemento nel documento contenente le informazioni chiave in tutto il mercato unico;
- F. considerando che il Parlamento continua a ritenere che un'ulteriore standardizzazione del momento in cui le segnalazioni di comprensibilità sono utilizzate dovrebbe essere introdotta quale ulteriore mandato di norme tecniche di regolamentazione;
- G. considerando che le norme stabilite nel regolamento delegato, se lasciate invariate, rischiano di essere in contrasto con lo spirito e lo scopo della legislazione, che è quello di fornire informazioni chiare, comparabili, comprensibili e non ingannevoli sui PRIIP agli investitori al dettaglio;
- H. considerando che, nella lettera del 30 giugno 2016 inviata alla Commissione dal presidente della commissione per i problemi economici e monetari, il gruppo negoziale del Parlamento ha chiesto alla Commissione di valutare la possibilità di ritardare l'attuazione del regolamento (UE) n. 1286/2014.

3.7. Al riguardo, il CESE rimanda anche al suo parere sui PRIIP, adottato in precedenza, nel quale si era espresso positivamente sulle proposte in materia e sulla strada da percorrere⁽¹⁰⁾. In quella sede, il CESE aveva sottolineato l'importanza di un atto legislativo che per la prima volta regolamenta tutte le fattispecie di prodotti finanziari complessi e permette di compararli, indipendentemente dalla tipologia del soggetto che li sviluppa, siano esse banche, assicurazioni o società di investimento.

3.8. In questo ambito, il Comitato aveva auspicato anche la creazione di un mercato unico finanziario, un mercato ove circolino informazioni chiare, precise, semplici e comparabili⁽¹¹⁾, sottolineando che un sistema omogeneo, semplificato e standardizzato di informazioni consente la comprensibilità e la comparabilità delle stesse, aumentando la trasparenza del mercato e la sua efficienza⁽¹²⁾. Il Comitato integra oggi queste considerazioni precisando che le future norme tecniche di regolamentazione dovranno, sin da subito, contribuire a migliorare realmente la fiducia dei consumatori. Tale sistema dovrà infatti consentire loro di rendersi conto chiaramente di quali siano i prodotti complessi, in modo che possano prendere decisioni con cognizione di causa, e dovrà richiamare l'attenzione sugli aspetti relativi ai costi e ai rendimenti. Per evitare incoerenze, occorrerà tuttavia tener conto delle regole che saranno previste nelle disposizioni della futura regolamentazione MiFID⁽¹³⁾.

3.9. In relazione alla durata del rinvio, il Comitato ritiene che la scelta di un anno sia condivisibile, purché il differimento sia di carattere eccezionale e unico e a condizione che il periodo che intercorrerà sia utilizzato per stabilire e pubblicare l'atto delegato definitivo, il che dovrà avvenire nel più breve tempo possibile al fine di creare al più presto chiarezza e certezza per gli operatori del mercato, per i clienti e per gli investitori al dettaglio.

3.10. Inoltre, optando per un rinvio di un anno, l'entrata in vigore del regolamento PRIIP tornerà a coincidere con l'entrata in vigore della regolamentazione MiFID II⁽¹⁴⁾, destinata anch'essa a produrre dei vantaggi per i consumatori. L'entrata in vigore di quest'ultima, infatti, era stata precedentemente posticipata di un anno⁽¹⁵⁾, rinvio in merito al quale il Comitato si è pronunciato a favore⁽¹⁶⁾.

3.11. In tale contesto occorre fare attenzione a non mettere a rischio gli obiettivi stabiliti in precedenza, riguardo ai quali il Comitato si era espresso favorevolmente. Per tali motivi è necessario che gli eventuali adeguamenti dell'atto delegato si inscrivano nell'attuale quadro del regolamento PRIIP.

3.12. Per il resto e per quanto necessario, appare più opportuno attendere il riesame del regolamento PRIIP che, in seguito al rinvio di cui alla proposta in esame, avverrà ormai un anno dopo l'entrata in vigore del regolamento stesso⁽¹⁷⁾. In quella fase sarà quindi possibile tener conto delle prime esperienze di attuazione pratica e di monitoraggio

Bruxelles, 14 dicembre 2016

Il presidente
del Comitato economico e sociale europeo
Georges DASSIS

⁽¹⁰⁾ Cfr. il parere di cui alla nota a piè di pagina 4, punto 1.2.

⁽¹¹⁾ Cfr. il parere di cui alla nota 4, punto 3.2.

⁽¹²⁾ Cfr. il parere di cui alla nota 4, punto 2.3.

⁽¹³⁾ Cfr. la direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2002/92/CE e la direttiva 2011/61/UE, (GU L 173 del 12.6.2014, pag. 349).

⁽¹⁴⁾ La nuova regolamentazione MiFID II entrerà in vigore il 3 gennaio 2018, ossia due giorni dopo la data proposta attualmente per l'entrata in vigore del regolamento PRIIP modificato.

⁽¹⁵⁾ Cfr. la proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica il regolamento (UE) n. 600/2014 sui mercati degli strumenti finanziari, il regolamento (UE) n. 596/2014 relativo agli abusi di mercato e il regolamento (UE) n. 909/2014 relativo al miglioramento del regolamento titoli nell'Unione europea e ai depositari centrali di titoli, per quanto riguarda talune date [COM (2016) 57 final — 2016/0034 (COD)].

⁽¹⁶⁾ Cfr. il parere del CESE, GU C 303 del 19.8.2016, pag. 91.

⁽¹⁷⁾ Cfr. l'articolo 33 del regolamento PRIIP, che la proposta in esame lascia immutato e che prevede il riesame del regolamento «entro il 31 dicembre 2018».