

ATTUALITÀ

PRIIPs: le nuove regole in materia di documenti contenenti le informazioni chiave (KID)

17 Settembre 2021

Francesco Della Scala, Senior Manager, PwC TLS Avvocati e Commercialisti

Valeria Dello Iorio, Senior Associate, PwC TLS Avvocati e Commercialisti



Francesco Della Scala, Senior Manager,
PwC TLS Avvocati e Commercialisti

Valeria Dello Ioio, Senior Associate,
PwC TLS Avvocati e Commercialisti

1. Premessa

La Commissione Europea ha pubblicato il **7 settembre 2021**, sul proprio sito internet, la bozza di Regolamento delegato recante modifiche alle norme tecniche di regolamentazione di cui al Regolamento delegato (UE) 2017/653 della Commissione (la **"Bozza di Regolamento delegato"** o la **"Bozza"**)¹.

La Bozza dispone modifiche, in particolare, al Regolamento delegato (UE) 2017/653 (il **"Regolamento delegato 653"**)² integrativo del Regolamento (UE) n. 1286/2014 (il **"Regolamento PRIIPs"**)³ per quanto riguarda la presentazione, il contenuto, il riesame e la revisione dei documenti contenenti le informazioni chiave dei prodotti d'investimento al dettaglio preassemblati (cd. **"PRIIPs"**) nonché ai suoi Allegati, che rispetto ai vari profili interessati dalle modifiche contengono nel dettaglio le rinnovate indicazioni operative a cui uniformarsi.

La Bozza di Regolamento delegato è stata sottoposta al Parlamento europeo e al Consiglio che hanno tre mesi di tempo per decidere sull'approvazione del testo.

La necessità di revisionare l'informativa contenuta nei documenti contenenti le informazioni chiave dei PRIIPs (cd. **"PRIIPs KID"** o **"KID"**) è emersa a partire dalle criticità rinvenute nell'implementazione pratica, nonché per superare taluni disallineamenti tra il contenuto del KID rispetto all'informativa precontrattuale prevista ai sensi del *framework* di cui alla Direttiva 2014/65/UE (**"MiFID II"**).

¹ Dal titolo: *"Regolamento delegato (UE) .../... della Commissione recante modifica delle norme tecniche di regolamentazione stabilite dal Regolamento delegato (UE) 2017/653 della Commissione per quanto riguarda il metodo di base e la presentazione degli scenari di performance, la presentazione dei costi e il metodo di calcolo degli indicatori sintetici di costo, la presentazione e il contenuto delle informazioni sulla performance passata e la presentazione dei costi per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati (PRIIP) che offrono una serie di opzioni di investimento, nonché per quanto riguarda l'allineamento degli accordi transitori per gli ideatori di PRIIP che offrono le quote di fondi di cui all'articolo 32 del Regolamento (UE) n. 1286/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio come opzioni di investimento sottostante con l'accordo transitorio prorogato stabilito in tale articolo"*; disponibile al link: [https://ec.europa.eu/transparency/documents-register/detail?ref=C\(2021\)6325&lang=it](https://ec.europa.eu/transparency/documents-register/detail?ref=C(2021)6325&lang=it)

² Dal titolo: *"Regolamento delegato (UE) 2017/653 integrativo del Regolamento (UE) n. 1286/2014 che stabilisce 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"*; disponibile al link: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX%3A02017R0653-20191128&qid=1631698631781>

³ Disponibile al link: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX%3A32014R1286&qid=1631694824492>

2. Il complesso iter normativo precedente all'adozione della Bozza di Regolamento delegato

Tra l'ottobre 2019 e il gennaio 2020 le Autorità di vigilanza europee (le **"ESAs"**) hanno tenuto la prima consultazione pubblica in materia⁴ al fine di apportare modifiche mirate al Regolamento delegato 653. Tali modifiche appaiono rivolte, essenzialmente, a sviluppare approcci efficaci per la presentazione delle informazioni agli investitori al dettaglio tenendo in debito conto le preferenze espresse all'inizio del processo legislativo dai consumatori e prevedendo, ad esempio, l'impiego di grafici, tabelle e varie tipologie di rappresentazione visiva all'interno del documento contenente le informazioni chiave che deve essere redatto dall'ideatore del PRIIP prima che questo venga commercializzato.

Oltre alle modifiche normative relative ai dettagli informativi del KID, la Commissione e le Autorità europee discutono - già dal 2019 - circa il termine dell'esenzione prevista dal Regolamento PRIIPs per *"le società di gestione [...] le società d'investimento [...] nonché le persone che forniscono consulenza o vendono quote di OICVM"* dall'obbligo di redazione del KID; la finalità dell'esenzione è quella di evitare che gli investitori in determinati fondi ricevano sia il documento con le informazioni chiave per gli investitori (cd. **"KIID"**) previsto dalla Direttiva 2009/65/UE (**"Direttiva UCITS IV"**) che il KID previsto dal Regolamento PRIIPs.

Il termine dell'esenzione di cui sopra - ai sensi dell'art. 32 del Regolamento PRIIPs e dell'art. 14(2) del Regolamento delegato 653 - era stato inizialmente previsto al 31 dicembre 2019, per essere successivamente posticipato di due anni al 31 dicembre 2021.

È nelle più recenti consultazioni (la Bozza di Regolamento delegato presentato in premessa, nonché la proposta di Regolamento modificativo del Regolamento PRIIPs del 15 luglio 2021⁵) che le Autorità propongono un ulteriore prolungamento dell'esenzione di cui sopra di sei mesi, quindi al **30 giugno 2022**.

⁴ Dal titolo: *"Joint Consultation Paper concerning amendments to the PRIIPs KID. Draft amendments to Commission Delegated Regulation (EU) 2017/653 of 8 March 2017 on key information documents (KID) for packaged retail and insurance-based investment products (PRIIPs)"*; disponibile al link: <https://www.esma.europa.eu/press-news/consultations/joint-consultation-concerning-amendments-priips-kid>

⁵ Disponibile al link: [https://ec.europa.eu/transparency/documents-register/detail?ref=COM\(2021\)397&lang=it](https://ec.europa.eu/transparency/documents-register/detail?ref=COM(2021)397&lang=it)

Il percorso di analisi delle modifiche normative in questione è stato lungo e travagliato. Si ricorda, infatti, che EIOPA, il cui Consiglio non aveva inizialmente approvato con maggioranza la bozza finale di norme tecniche, ha concordato sul testo finale delle stesse soltanto a febbraio 2021, dopo aver ricevuto una dettagliata Lettera della Commissione Europea che rassicurava l'Autorità europea delle assicurazioni circa la già pianificata revisione del Regolamento PRIIPs. Pertanto, il 3 febbraio 2021 le ESAs, dopo aver finalmente raggiunto un accordo, hanno presentato alla Commissione Europea il progetto finale di norme tecniche di regolamentazione modificative delle norme previste dal Regolamento delegato 653 che la Commissione successivamente ha adottato il 7 settembre 2021.

3. La Bozza di Regolamento delegato: le principali nuove regole

Viene data di seguito una breve descrizione delle principali modifiche previste dalla Bozza di Regolamento delegato.

Innanzitutto, vengono previsti nuovi metodi alla base del calcolo degli **scenari di performance** nonché una presentazione rivista degli stessi al fine di agevolarne ulteriormente la comprensione. Si rappresenta, in particolar modo, che i dati dovranno riguardare un periodo di dieci anni. Le modifiche introdotte sono volte a rappresentare agli investitori al dettaglio aspettative quanto più realistiche riguardo al potenziale ritorno sull'investimento.

Vengono inoltre previste: (i) una revisione degli **indicatori sintetici di costo**, ossia il parametro che esprime la riduzione del rendimento dell'investimento effettuato a causa dei costi totali affrontati; nonché (ii) ulteriori modifiche al contenuto e alla presentazione delle **informazioni sui costi dei PRIIPs** così dimostrando l'incidenza sull'investimento. Iniziative che si propongono di aiutare gli investitori al dettaglio a meglio comprendere i diversi tipi di strutture di costo e di facilitare l'uso di queste informazioni da parte delle persone che vendono o forniscono consulenza sui PRIIPs.

Al fine di affrontare le difficoltà pratiche che sono sorte nel dare seguito alle regole esistenti e superare i problemi relativi alla loro applicazione la metodologia alla base del calcolo dei **costi di transazione**⁶

⁶ Tale metodologia viene dettagliata all'interno del modificato Allegato VI che recepisce quanto emerso nel corso del pregresso dibattito in sede di consultazione.

è stata modificata affinché sia più differenziata e proporzionata. Tale nuovo metodo dovrebbe inoltre eliminare gli eventuali costi di transazione negativi al fine di evitare il rischio di confondere gli investitori al dettaglio.

Sono, altresì, previste modifiche alle regole per i PRIIPs che offrono una gamma di opzioni di investimento sottostante (c.d. Multi-option o **"MOPs"**)⁷ per garantire un'informazione più chiara e migliorare la comprensione da parte degli investitori al dettaglio delle diverse incidenze dei costi rispetto alle opzioni di investimento possibili.

Si consideri che l'Allegato I "Modello per il documento contenente le informazioni chiave" reca un nuovo modello che, tra le altre, rispetto al precedente aggiunge informazioni sull'autorizzazione del PRIIP, della società di gestione dell'OICVM o del GEFIA, se applicabile, e una voce relativa al termine o alla scadenza del PRIIP.

Si segnala, da ultimo, la proroga di sei mesi, cioè fino al **30 giugno 2022** - in linea con il Regolamento PRIIPs - del regime transitorio previsto per gli ideatori di PRIIPs offerenti le quote di fondi di cui all'articolo 32 del Regolamento PRIIPs come opzioni di investimento sottostante.

A far data dal 1° luglio 2022, dovrebbe dunque esserci l'applicazione del KID PRIIPs anche per i gestori di UCITS per evitare che agli investitori debbano essere consegnati due diversi documenti di informativa precontrattuale; al riguardo, si attendono le modifiche alla Direttiva UCITS IV.

4. Conclusioni

All'indomani dell'attesa pubblicazione di tali modifiche regolamentari, perlomeno in fase di bozza, è possibile trarre talune preliminari conclusioni.

Se da un lato l'intervento in analisi potrà contribuire a rendere più "comprensibili" i prodotti per la platea degli investitori, dall'altro lato non può non rilevarsi che l'entità delle modifiche all'attuale *framework* normativo potrà costituire sicuramente una sfida di non scarso rilievo. Ciò, in particolare:

(i) in termini di progettualità da porre in essere, anche alla luce dell'ampiezza e della trasversalità degli

impatti, che attengono, *inter alia*, alla raccolta dati, ai test dei calcoli, alle modifiche ai software e ai sistemi IT, alle valutazioni legali e che, dunque, interessano un'ampia serie di strutture e competenze all'interno dei produttori di PRIIPs;

(ii) in termini di tempistiche stringenti per l'adeguamento, essendo queste previste a far data dal 1° luglio 2022. Relativamente a tale ultimo profilo, si segnala la posizione dell'European Fund and Asset Management Association (**"EFAMA"**)⁸ e di altri operatori del settore che chiedono di considerare più tempo - almeno dodici mesi come era inizialmente previsto - per l'applicabilità delle nuove regole. Un adattamento precipitoso, infatti, rischierebbe di provocare difetti nella produzione dei documenti informativi a detrimento degli investitori.

⁷ Al riguardo si precisa che il trattamento in caso di MOPs viene uniformato a quello degli UCITS.

⁸ Disponibile al link: <https://www.efama.org/newsroom/news/industry-calls-reasonable-implementation-timeline-priips-changes>

A NEW DIGITAL EXPERIENCE

Scopri il nuovo sito
> dirittobancario.it