

**Parere del Comitato economico e sociale europeo in merito alla proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo ai documenti contenenti le informazioni chiave per i prodotti d'investimento**

COM(2012) 352 final — 2012/0169 (COD)

(2013/C 11/13)

Relatore: **IOZIA**

Il Parlamento europeo, in data 10 settembre 2012 e il Consiglio, in data 11 settembre 2012, hanno deciso, conformemente al disposto dell'articolo 114 del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea, di consultare il Comitato economico e sociale europeo in merito alla:

*Proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo ai documenti contenenti le informazioni chiave per i prodotti d'investimento*

COM(2012) 352 final — 2012/0169 (COD).

La sezione specializzata Mercato unico, produzione e consumo, incaricata di preparare i lavori del Comitato in materia, ha formulato il proprio parere in data 25 ottobre 2012.

Alla sua 484a sessione plenaria, dei giorni 14 e 15 novembre 2012 (seduta del 14 novembre), il Comitato economico e sociale europeo ha adottato il seguente parere con 138 voti favorevoli e 4 astensioni.

## 1. Conclusioni e raccomandazioni

1.1 Il Comitato economico e sociale europeo (CESE) esprime parere favorevole alla proposta di regolamento avanzata dalla Commissione e ritiene che sia coerente con gli impegni assunti di colmare il vuoto legislativo europeo in materia di tutela degli investitori al dettaglio.

1.2 Il CESE sottolinea l'importanza di un atto legislativo che per la prima volta regola tutte le fattispecie di prodotti finanziari complessi e ne determina la comparabilità indipendentemente dalla tipologia del soggetto ideatore, siano esse banche, assicurazioni o società di investimento, e apprezza lo sforzo della Commissione nel cercare soluzioni equilibrate che possano essere contestualmente applicate da tutti.

1.3 Il CESE, in precedenti pareri, aveva richiesto di adottare prescrizioni uniformi chiare, semplici e comparabili, pertanto valuta positivamente il regolamento, auspicando che siano accolte le osservazioni avanzate nel presente parere, per renderlo più chiaro, immediatamente esigibile e applicabile.

1.4 Nonostante la notevolissima quantità di regolamentazione prodotta negli ultimi tre anni, il CESE osserva che non si è ancora arrivati a cogliere due fondamentali obiettivi: un mercato che recuperi fino in fondo un profilo di integrità totale, un mercato effettivamente integrato ed aperto a tutti gli attori. I recentissimi scandali finanziari hanno purtroppo dimostrato che ancora manca un'azione determinata e decisa delle autorità di supervisione nazionale per rendere in concreto impossibili ulteriori atti che provocano perdite ingentissime ai risparmiatori, come nel caso della manipolazione degli indici LIBOR. Gli ostacoli alla piena realizzazione del mercato interno continuano a

essere frapposti per salvaguardare rendite di posizione dei propri campioni nazionali. Non ci sono significativi passi in avanti per quanto riguarda i mutui fondiari, la comparabilità e la trasparenza dei costi dei conti correnti e dei servizi principali, i contenuti dei prodotti di base, l'accesso ai servizi bancari per particolari categorie svantaggiate, le azioni collettive, il riconoscimento della facoltà di agire delle associazioni degli utenti e dei consumatori, le tutele per i contratti transfrontalieri, le procedure armonizzate di risoluzione dei conflitti, anche se occorre sottolineare che la Commissione si sta adoperando per colmare i vuoti legislativi esistenti.

1.5 Il CESE fa notare che nulla è stato previsto per quanto riguarda la possibilità di infliggere sanzioni a ideatori di paesi terzi, difficilmente perseguibili in caso di non rispetto delle normative europee. In questo caso, suggerisce che siano gli intermediari ad assumersi l'onere e la responsabilità nel rispondere di eventuali infrazioni al regolamento. Occorrerebbe, inoltre, proporre ai paesi terzi, sede dei principali centri finanziari, di adottare normative consimili e inserirle nell'ambito delle linee guida elaborate dal *Financial Stability Board* (FSB).

1.6 Il CESE, pur comprendendo le motivazioni addotte dalla Commissione circa la coesistenza del *Key Information Document* (KID) proposto in questo regolamento e i KIID (*Key Investor Information Document*), previsti dalla direttiva 2009/65/CE e inseriti nel regolamento n. 583/2010 della Commissione del 1° luglio 2010, ritiene necessario anticipare la valutazione circa l'opportunità di mantenere due documenti diversi per investimenti finanziari e suggerisce che la Commissione, "entro due anni" dall'entrata in vigore del regolamento per i prodotti di investimento, abbia la facoltà di proporre l'unificazione dei due modelli distinti, uniformando alle prescrizioni del KID quelle previste per gli OICVM.

1.7 Il CESE non condivide la scelta della Commissione di utilizzare atti delegati per contenuti essenziali della regolazione, che dovrebbero essere immediatamente esigibili all'atto dell'emanazione del regolamento. In particolare il contenuto dell'articolo 8 comma 2 viene rinviato agli atti delegati: i dettagli della presentazione e il contenuto di ciascuno degli elementi di informazione chiave da inserire nei documenti, degli eventuali contenuti aggiuntivi e del modello comune..., in pratica il 90 % della regolazione. La delega richiesta ai sensi dell'articolo 10 comma 2 riguarda contenuti e modalità del riesame delle informazioni e le possibili revisioni. La delega richiesta infine ai sensi dell'articolo 12 comma 4, riguarda le condizioni per adempiere all'obbligo di fornire il documento e il metodo e il termine della fornitura del documento.

1.8 Il CESE raccomanda vivamente di rivedere queste proposte e le formulazioni che possono determinare confusione o indeterminazione, quali "in tempo utile", "mettere gravemente a rischio", e invita la Commissione a specificare meglio le procedure da adottare in caso di infrazioni commesse in più Stati membri, definire le Autorità delegate ad irrogare sanzioni, che per altre fattispecie vengono individuate nelle Autorità di supervisione europea.

1.9 Il CESE ritiene necessario armonizzare la proposta contenuta nell'articolo 15 in materia di strumenti alternativi per gestire le controversie con le soluzioni avanzate nell'ambito della revisione della proposta di direttiva ADR (COM(2011) 793 final) e l'istituzione attraverso un regolamento di un sistema per la risoluzione delle controversie online dei consumatori (COM(2011) 794 final), sui quali il CESE si è espresso <sup>(1)</sup>. La Commissione dovrebbe esplicitamente citare la possibilità di effettuare ricorsi collettivi o azioni di gruppo avverso comportamenti scorretti, da inserire nell'articolo 11.

1.10 Il CESE suggerisce di inserire nel testo del regolamento un richiamo al diritto di recesso degli acquirenti di prodotti finanziari a distanza, previsto dalla direttiva MiFID e dalla normativa in essere.

1.11 Il CESE ritiene utile che si rifletta sulla possibilità di inserire su un unico portale i KID dei prodotti finanziari. Questo faciliterebbe la comparabilità tra i diversi prodotti e la miglior trasparenza del mercato.

1.12 Il CESE non condivide le deroghe proposte circa la consegna del KID; ritiene invece che occorra eliminare certamente la deroga prevista per le vendite a distanza e riflettere molto bene sulle altre. Prima di perfezionare un acquisto telefonico, il cliente bancario o assicurativo deve ricevere in tempo utile il KID.

1.13 Il CESE ritiene necessario inserire nell'ambito dell'elenco del contenuto del KID anche il costo reale per l'utente finale.

## 2. Sintesi della proposta

2.1 La proposta di regolamento in esame è volta a migliorare la trasparenza del mercato degli investimenti per gli investitori al dettaglio. Non ci sono, allo stato, regole chiare che definiscano gli obblighi di informazione, e gli investitori non hanno la possibilità di capire fino in fondo a quali rischi sono esposti i loro investimenti.

2.2 In mancanza di informazioni adeguate, semplici e comprensibili gli investitori al dettaglio possono pagare prezzi non giustificati, inadatti ai loro profili di rischio o perdere altre opportunità di investimento.

2.3 Un sistema omogeneo, semplificato e standardizzato di informazioni consente la comparabilità e la comprensibilità delle stesse, aumentando la trasparenza del mercato e la sua efficienza.

2.4 Per ovviare a questa mancanza e seguendo un'esperienza già fatta attraverso il documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (KIID, *Key investor information document*) per gli OICVM, la Commissione propone di adottare un documento che contenga informazioni brevi, comparabili e standardizzate, redatto dall'ideatore di prodotti di investimento.

2.5 Il regolamento si applicherà a tutti i prodotti complessi, indipendentemente dalla loro forma o struttura, ideati dall'industria dei servizi finanziari per offrire opportunità d'investimento agli investitori al dettaglio e per i quali il rendimento offerto all'investitore è esposto al rendimento di uno o più attivi o valori di riferimento diversi da un tasso di interesse.

2.6 Il KID dovrà essere redatto secondo le indicazioni contenute nel regolamento e la Commissione si riserva, attraverso l'emanazione di atti delegati, di prevedere ulteriori specificazioni e informazioni da inserire. La mancata osservanza della normativa, o la non conformità ai requisiti richiesti, comporta per l'ideatore l'obbligo di compensazione dei danni causati all'investitore al dettaglio.

2.7 Il regolamento contiene le procedure per avanzare reclami, ricorsi e per una cooperazione attiva, senza ritardo, tra le autorità competenti. Gli Stati membri definiranno sanzioni e misure amministrative che siano efficaci, proporzionate e dissuasive.

<sup>(1)</sup> GU C 181 del 21.6.2012, pag. 93 e GU C 181 del 21.6.2012, pag. 99.

2.8 Le disposizioni transitorie e finali contengono tra l'altro la previsione di mantenere inalterata la normativa relativa ai KIID per gli OICVM per i cinque anni successivi all'entrata in vigore del regolamento. Il regolamento proposto sarà riesaminato dopo quattro anni dalla sua entrata in vigore; in quella occasione si deciderà in merito al mantenimento delle previsioni della direttiva 2009/65/CE<sup>(2)</sup> che tratta appunto gli obblighi informativi per gli OICVM.

### 3. Osservazioni generali

3.1 Fin dal gennaio 2008, in un parere sul Libro verde sui servizi finanziari nel mercato unico<sup>(3)</sup>, il Comitato economico e sociale europeo (CESE) aveva sollecitato misure per rendere chiare, esaustive, essenziali e trasparenti le informazioni che occorreva fornire agli investitori al dettaglio, in particolare modo per i prodotti preassemblati e strutturati.

3.2 L'adozione di misure idonee a ridurre significativamente l'asimmetria informativa tra ideatori di prodotti finanziari e investitori al dettaglio è una delle condizioni indispensabili per creare un mercato unico finanziario, ove circolino informazioni chiare, precise, semplici e comparabili. La proposta della Commissione va nella giusta direzione.

3.3 Il possibile arbitraggio regolamentare tra normative meno stringenti e onerose ed altre più prescrittive costituisce una distorsione del mercato, creando fattori che ostacolano la realizzazione di un vero, trasparente ed efficiente mercato unico finanziario.

3.3.1 L'adozione di un modello informativo standardizzato comunitario è indispensabile per facilitare lo sviluppo di un mercato transfrontaliero integrato. Le differenti normative al momento esistenti tra i vari paesi determinano un vantaggio competitivo non giustificabile per quelle imprese che operano in paesi che non prevedono nessun obbligo e che possono tranquillamente proporre prodotti che potrebbero presentare elevati potenziali rischi nascosti.

3.4 Per queste motivazioni di carattere generale, il CESE condivide sia il riferimento all'art. 114 TFUE, sia la scelta di adottare un regolamento. In più occasioni il CESE si è espresso a favore di questo strumento come opzione migliore per strutturare la regolazione in campo finanziario, per evitare i fenomeni di *goldplating* e di *cherry picking* tipici della trasposizione delle direttive che hanno interessato le attività finanziarie. Appare giustificata e motivata l'applicazione dell'articolo 5 del Trattato sull'Unione europea dei principi di sussidiarietà e di proporzionalità.

3.5 Occorrerebbe fornire informazioni circa i possibili guadagni, che includano le eventuali tasse e commissioni collegate al prodotto. Se il prodotto finanziario è basato su valute diverse

occorrerebbe considerare il rischio di cambio e calcolare la storia del prodotto e della valuta ufficiale in cui è espresso. Tra le informazioni sul prodotto dovrebbero figurare i prezzi nella denominazione di origine e nella valuta del paese in cui è commercializzato il prodotto. Questo aumenterebbe considerevolmente la comprensibilità e la comparabilità per gli investitori al dettaglio.

3.6 Il CESE considera indispensabile rafforzare l'attività di controllo da parte delle autorità competenti sia a livello nazionale che europeo. Esprime serie perplessità sulle considerazioni svolte dalla Commissione circa il fatto che le autorità europee non hanno bisogno di nessun rafforzamento circa il ruolo loro assegnato dal presente regolamento. Le crescenti responsabilità loro affidate non sono accompagnate da un'adeguata valutazione delle risorse disponibili. Ad esempio l'EBA, alla data del 9 ottobre 2012 aveva in tutto 84 persone per far fronte ad una quantità di responsabilità notevoli. Aggiungere responsabilità senza tener conto dello stato perenne di emergenza in cui versano le autorità potrebbe essere interpretato come un segnale opposto a quello che la normativa in esame si propone di gestire.

3.7 Il CESE sottolinea l'importanza che ha avuto la regolamentazione sui prospetti informativi per gli investitori in OICVM. In Europa il mercato ne ha avuto uno stimolo importante e la trasparenza degli strumenti di informazione (KIID) ha consentito un miglioramento del funzionamento del mercato. Le prescrizioni contenute nel KID sono più avanzate e il Comitato auspica una rapida convergenza verso un unico modello.

3.8 Il CESE si rammarica che non venga fatto alcun riferimento alle implicazioni relative ai prodotti dei paesi terzi e invita la Commissione a riflettere sulla necessità di inserire esplicitamente questa previsione nel regolamento. I mediatori di questi prodotti dovrebbero essere considerati responsabili in vece degli ideatori.

3.8.1 La crisi finanziaria del 2007/2009 si è caratterizzata per i prodotti tossici confezionati dalle grandi case finanziarie americane. I cosiddetti *sub-prime* si sono rivelati titoli spazzatura, con un elevatissimo livello di rischio, e le tre grandi Agenzie di rating hanno tutte sbagliato nel dare giudizi di affidabilità su quei titoli. Per poter vendere prodotti confezionati in Paesi terzi, occorre che i rivenditori assumano la responsabilità dell'ideatore del prodotto, che non può essere obbligato direttamente dal regolamento europeo a confezionare il KID.

3.9 La frammentazione del mercato finanziario è un altro problema che questo regolamento aiuta a superare. Le differenti regolazioni finora hanno impedito un processo di vera integrazione dei mercati nazionali ed il mercato transfrontaliero risente di questo "patchwork" regolatorio, che aumenta i costi, favorisce l'elusione di normative più stringenti e più orientate alla tutela del consumatore.

<sup>(2)</sup> GU L 302 del 17.11.2009, pag. 32.

<sup>(3)</sup> GU C 151 del 17.6.2008, pag. 1.

3.9.1 È fondamentale sostenere i programmi di educazione finanziaria verso i consumatori. In un suo parere d'iniziativa <sup>(4)</sup>, il CESE afferma: "l'educazione finanziaria è, in definitiva, un aspetto fondamentale per preservare la fiducia nel sistema finanziario ed esercitare un consumo responsabile di prodotti finanziari".

3.10 Il CESE raccomanda di considerare nelle proprie valutazioni di impatto il complesso della normativa che si sta determinando e i relativi oneri, una sovra regolazione ingiustificata causerebbe danni incalcolabili non solo all'industria finanziaria, ma alla intera economia. Il volano della finanza, se arrestato, potrebbe causare una crisi senza precedenti, le recenti esperienze, costate centinaia di miliardi di euro e una crisi economica drammatica in alcuni paesi, lo dimostrano!

3.11 Nella proposta della Commissione, il riferimento ai venditori viene fatto esclusivamente nei termini della loro responsabilità e dei procedimenti sanzionatori. Nulla è detto del necessario addestramento dei dipendenti delle imprese che vendono i prodotti finanziari e della necessità di limitare fortemente il legame tra vendita di specifici prodotti e premi da riservare ai dipendenti più performanti. Poiché questo aspetto è trattato nella nuova direttiva MiFID ed è di fondamentale importanza, il CESE suggerisce di inserire nel regolamento un esplicito riferimento alla citata direttiva.

3.11.1 Il CESE più volte ha osservato che una delle cause principali delle vendite indiscriminate di prodotti tossici o inadeguati o altamente rischiosi senza darne un'informazione corretta, che hanno causato enormi perdite ai risparmiatori, è stata la politica dissennata seguita dalle imprese finanziarie e bancarie di distribuire ai manager bonus stratosferici, legati ai risultati di brevissimo periodo.

3.11.2 Per ottenere questi risultati si è ricorso a pratiche scorrette, oggi sanzionate dalla magistratura con rimborsi enormi che alcune banche e imprese finanziarie sono obbligate a riconoscere ai propri clienti. Tra gli altri le istituzioni di schemi remunerativi basati sulle vendite ad ogni costo di prodotti ad alta remunerazione per il venditore, assegnando budget da raggiungere ad ogni singolo punto vendita. Sistemi di commercializzazione adatti per una salumeria e non per una banca che utilizza i risparmi di una vita!

3.11.3 Nonostante tutte le iniziative assunte, dobbiamo amaramente constatare che certe pratiche scorrette continuano imperterrite fino al punto di manipolare gli indici di riferimento come il caso recentissimo del Libor, per poter macinare utili straordinari. Tali comportamenti, che riguardano una piccolissima minoranza dell'industria finanziaria europea, ledono la reputazione dell'intero sistema e il patrimonio di fiducia conquistato in anni di lavoro. Un altissimo e rigorosissimo profilo etico negli affari deve essere mantenuto dalla generalità della

comunità finanziaria. Le associazioni bancarie devono sanzionare pesantemente le imprese e le persone che violano i principi generali di comportamento, arrivando ad escluderle dai loro consessi e bandendo dall'attività bancaria chi si è macchiato di gravi violazioni. Troppo spesso hanno taciuto di fronte a comportamenti palesemente illegittimi e spesso anche illegali.

3.12 Il CESE raccomanda vivamente alla Commissione di vigilare sull'effettività delle sanzioni che gli Stati membri dovranno prevedere. Ci sono molte differenze nelle legislazioni nazionali circa la percezione della gravità delle infrazioni o dei reati commessi in campo finanziario. Sono legate alle diverse culture economiche e giuridiche dei singoli Paesi. Pur non essendo possibile emanare, nel campo amministrativo e penale, leggi europee, con relative sanzioni, occorre che la Commissione assuma l'impegno a uniformare il più possibile, oltre alla normativa, anche il regime sanzionatorio. Il rischio reale è che si passerebbe dal dumping regolatorio a quello sanzionatorio, stesse leggi, sanzioni molto diverse: opero da dove il rischio è minore! Un'attività di coordinamento e d'indirizzi comuni è indispensabile per rendere effettiva ed efficace la regolazione. Raccomanda altresì di tenere in considerazione le diverse tipologie di sanzioni, che in alcuni paesi sono amministrative, in altre legali.

#### 4. Osservazioni specifiche

4.1 Il CESE considera nel suo complesso la proposta equilibrata, migliorabile nelle parti mancanti che sono state evidenziate nelle osservazioni di tipo generale.

4.2 Il CESE condivide la scelta di concentrare l'attenzione sui prodotti che presentano profili di rischio piuttosto elevati, per non appesantire inutilmente l'industria finanziaria di oneri per predisporre i documenti informativi, che non si rivelerebbero effettivamente utili.

4.3 Il CESE si compiace che nel regolamento emerga con chiarezza la catena delle responsabilità e si evidenzia qual è il soggetto deputato a compilare il KID. Nel passato l'incertezza sull'individuazione di tali responsabilità è stata fonte di difficoltà nel potersi rivalere verso coloro che hanno fornito informazioni errate e fuorvianti, che hanno causato ingenti perdite agli investitori al dettaglio.

4.4 Il CESE condivide la scelta della Commissione, auspicata da tempo, sulla traccia della soluzione adottata per gli OICVM di uno strumento informativo breve, scritto in maniera concisa e in un linguaggio non tecnico, che eviti espressioni gergali e redatto in un formato comune, comparabile con altri prodotti. L'art. 8 elenca in modo chiaro ed esaustivo le notizie che devono essere contenute nel KID, aggiungendo all'elenco i costi reali che gli investitori al dettaglio devono sostenere.

<sup>(4)</sup> GU C 318 del 29.10.2011, pag. 24.

4.5 Questa scelta, comunque, non inficia la necessità di proseguire nell'azione di sviluppo di un'educazione finanziaria <sup>(5)</sup> da realizzare attraverso la scuola, nell'ambito di attività curriculari, nell'educazione informale, tra le persone anziane e le casalinghe. I risparmiatori particolarmente vulnerabili non sempre dispongono di quelle conoscenze di base necessarie per comprendere fino in fondo i pur semplificati KID. Il CESE raccomanda alla Commissione di sottolineare, magari nei nuovi considerando della regolamentazione proposta, la necessità di proseguire negli sforzi di diffusione di un'educazione finanziaria di base per tutti.

4.6 Il CESE apprezza questo primo tentativo di trasparenza circa la messa in chiaro dei costi, del profilo di rischio e le informazioni sui rendimenti passati del prodotto in esame o di prodotti considerabili analoghi.

4.7 L'obbligo di fornire il KID tempestivamente per consentire all'investitore al dettaglio la piena conoscenza e consapevolezza dei rischi connessi è una scelta indispensabile per rendere effettivo il regolamento proposto. Il CESE evidenzia il fatto che non siano indicati termini certi per la consegna del documento. La formula scelta "in tempo utile prima della conclusione di operazioni relative al prodotto di investimento" appare inadeguata allo scopo di garantire all'investitore al dettaglio tutte le informazioni utili. Il CESE è contrario alla previsione di deroga per la consegna del KID, in particolare per quello che riguarda gli acquisti a distanza.

4.8 Il CESE ritiene utile richiamare nel testo del regolamento la facoltà di recesso per le transazioni a distanza, così come previsto per le transazioni finanziarie.

4.9 Il CESE raccomanda vivamente l'adozione di una data certa, ragionevole, da inserire direttamente nel testo dell'articolo, piuttosto che lasciare alla discrezione di atti delegati successivi, che lasciano nell'incertezza applicativa l'industria finanziaria. Il documento peraltro, a norma dell'articolo 5, deve essere redatto prima della commercializzazione del prodotto e pubblicato preventivamente su Internet. Non è ragionevole non definire fin da adesso un termine perentorio, il cui mancato rispetto comporta il non rispetto sostanziale degli scopi e degli obblighi del regolamento. Almeno una settimana prima di poter concludere l'operazione, ad esempio, appare un periodo ragionevole. Si possono reperire tutte le informazioni necessarie, chiedere consiglio e spiegazioni. L'investitore è sufficientemente tutelato e ha il tempo di comparare proposte di acquisto concorrenti. Su questo tema il CESE non condivide l'emanazione di atti delegati, che dovrebbero essere limitatissimi e rispettare la forma e la sostanza dell'art. 290 TFUE, cioè su materie marginali, per le quali non sono possibili altri strumenti.

4.10 Il CESE condivide quanto previsto all'art. 9 circa la necessità di tenere separate le comunicazioni commerciali dal

documento contenente quelle chiave e che tali comunicazioni non siano in contraddizione con i contenuti del KID, troppo spesso sono stati pubblicizzati prodotti tossici come sicuri, sostenuti in questo dalle bravissime "Credit rating agencies", che hanno dispensato triple A a pieni mani. Chissà perché, questi prodotti sono finiti nelle mani dei risparmiatori europei?

4.11 La Commissione ha inserito nel Capo III le previsioni circa i reclami, i ricorsi e la cooperazione tra autorità e nel Capo IV le sanzioni e le misure amministrative. Il CESE, ferme restando le considerazioni precedenti a carattere generale, valuta molto positivamente la scelta di definire dettagliatamente procedure, metodi e condizioni per adire a forme di soluzioni diverse da quelle legali delle controversie circa gli investimenti al dettaglio di prodotti finanziari.

4.11.1 La Cooperazione tra le autorità competenti è assolutamente indispensabile a giudizio del CESE, che già in diversi precedenti pareri auspicava non solo richiami di auspicio ma normative obbligatorie per le autorità nazionali a dover prestare la massima cooperazione possibile consentita dalle legislazioni e dalle procedure nazionali. In caso di palese contraddizione, per il principio di sussidiarietà, le normative nazionali in contrasto dovrebbero essere dichiarate nulle.

4.12 Anche l'articolo 22 contiene, a giudizio del CESE, una frase che potrebbe determinare future controversie. Accanto alla pena accessoria della pubblicazione del tipo di violazione e dell'identità dei responsabili, assolutamente condivisibili, c'è scritto "a meno che rendere pubbliche tali informazioni non metta gravemente a rischio i mercati finanziari". Non è chiarito chi sia il soggetto che dovrà valutare il grave rischio: la Commissione? Le autorità nazionali? Le autorità di vigilanza europee? E poi nulla è detto in caso di violazione degli obblighi previsti nel regolamento compiuti contestualmente in più Stati. Chi decide? E se per un'autorità la pubblicizzazione non compromette i mercati finanziari e per un'altra sì? Quale procedura viene adottata? Tutte domande da sciogliere prima dell'emanazione del regolamento che per sua natura deve essere semplice, chiaro, di immediata applicazione e scongiurare, nella sua formulazione, il rischio di controversie inutili e negative per l'interesse europeo.

4.13 Sugli atti delegati, la Commissione continua ad emanare proposte che contengono numerosi atti delegati. Il CESE ripetutamente ha sollevato questioni di legittimità circa queste pratiche, la loro effettiva necessità, la loro coerenza con le previsioni dell'art. 290 TFUE per gli atti delegati e dell'art. 291 TFUE per gli atti di esecuzione. Anche in questo caso il CESE ritiene che la Commissione proponga soluzioni che riguardano materie essenziali della regolazione. L'art. 8 comma 2 ad esempio riporta i dettagli della presentazione e il contenuto di ciascuno degli elementi di informazione chiave da inserire nei documenti, degli eventuali contenuti aggiuntivi e del modello comune... in pratica il 90 % della regolazione. La delega richiesta ai sensi

<sup>(5)</sup> GU C 318 del 29.10.2011, pag. 24.

dell'art. 10 comma 2 riguarda contenuti e modalità del riesame delle informazioni e le possibili revisioni. La delega richiesta infine ai sensi dell'art. 12 comma 4, le condizioni per adempiere all'obbligo di fornire il documento e il metodo e il termine della fornitura del documento, già criticato in questo parere.

4.14 Il CESE si domanda se siano effettivamente necessari e rispondano alla ratio del regolamento in esame. Pur comprendendo che gli atti delegati sono molto più facilmente gestibili, essi si devono attenere strettamente alle previsioni del Trattato. Nella comunicazione della Commissione in merito <sup>(6)</sup> viene detto: "L'articolo 290 del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea, quale risulta dal Trattato firmato a Lisbona il 13 dicembre 2007 (qui di seguito denominato "nuovo Trattato") permette al legislatore 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**".

4.15 A giudizio del CESE le proposte di atti delegati che la Commissione avanza, invece, sono elementi essenziali, qualificanti dell'atto legislativo!

4.16 Il CESE non condivide infine la scelta di mantenere invariata per i prossimi cinque anni la normativa che riguarda gli obblighi informativi degli OICVM e suggerisce alla Commissione di prevedere un riesame entro due anni dall'approvazione del presente regolamento, per arrivare quanto prima ad uniformare i documenti chiave per gli investitori in prodotti finanziari di qualsiasi tipo.

Bruxelles, 14 novembre 2012

*Il presidente*  
*del Comitato economico e sociale europeo*  
Staffan NILSSON

---

<sup>(6)</sup> COM(2009) 673 final del 9 dicembre 2009.