

SCHEMA DI DECRETO LEGISLATIVO RECANTE ATTUAZIONE DELLA DIRETTIVA (UE) 2021/2261 DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO DEL 15 DICEMBRE 2021, CHE MODIFICA LA DIRETTIVA 2009/65/CE PER QUANTO RIGUARDA L'USO DEI DOCUMENTI CONTENENTI LE INFORMAZIONI CHIAVE DA PARTE DELLE SOCIETÀ DI GESTIONE DI ORGANISMI D'INVESTIMENTO COLLETTIVO IN VALORI MOBILIARI (OICVM).

RELAZIONE ILLUSTRATIVA

Contesto e finalità della direttiva (UE) 2021/2261

La direttiva riguarda l'uso dei documenti contenenti le informazioni chiave (KIID *key investor information document*) da parte delle società di gestione di organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) ed è contestuale e collegata al regolamento (UE) 2021/2259 che modifica il regolamento (UE) n. 1286/2014 -Regolamento sui *Packaged Retail and Insurance-based Investment Products*, c.d. PRIIPs.

È una normativa di cd. correzione rapida (*quick-fix*), che apporta limitate modifiche alla disciplina di cui sopra, in particolare con riferimento alla tempistica di applicazione di talune disposizioni del regolamento agli OICVM (Organismi di investimento Collettivo in Valori Mobiliari).

Più specificamente, l'articolo 78 della direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio dispone che le società di investimento e le società di gestione redigano un breve documento contenente le informazioni chiave sulle caratteristiche essenziali degli OICVM offerti agli investitori in modo che essi possano ragionevolmente comprendere la natura e i rischi dell'OICVM che viene loro offerto e, di conseguenza, prendere decisioni di investimento informate.

Il regolamento (UE) n. 1286/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio prescrive che gli ideatori di prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati (PRIIP), prima di mettere un PRIIP a disposizione degli investitori al dettaglio, redigano e pubblichino un documento contenente le informazioni chiave (*key information document* — KID) per tale prodotto al fine di consentire a tali investitori al dettaglio di comprendere e raffrontare le caratteristiche e i rischi chiave del medesimo.

Gli OICVM sono considerati PRIIP e, dunque, anche per essi è richiesto un KID a norma del regolamento (UE) n. 1286/2014. L'articolo 32 di tale regolamento prevedeva un regime transitorio fino al 31 dicembre 2021 di esenzione dall'obbligo di fornire agli investitori al dettaglio un documento contenente le informazioni chiave per le società di gestione, le società d'investimento e le persone che forniscono consulenza o vendono quote di OICVM. Durante il periodo transitorio, quindi, ogni organismo d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) ha quindi fornito "*informazioni chiave per gli investitori*" in conformità della direttiva 2009/65/CE, cd. UCITS.

Il 7 settembre 2021, la Commissione ha adottato il regolamento delegato recante modifica delle norme tecniche di regolamentazione stabilite dal regolamento delegato (UE) 2017/653 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 PRIIP che offrono una serie di opzioni d'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 come opzioni di investimento sottostante con l'accordo transitorio prorogato stabilito in tale articolo.

La data di applicazione di tale regolamento delegato era stata fissata per il 1° luglio 2022, ma considerata l'esigenza di dare alle società di gestione, alle società d'investimento e alle persone che forniscono consulenza sulle quote di OICVM e di non OICVM o vendono quote di tali prodotti, tempo sufficiente per prepararsi alla fine del regime transitorio e, di conseguenza, all'obbligo di elaborare un KID, il regolamento (UE) n. 1286/2014 è stato modificato dal regolamento (UE)



2021/2259 del Parlamento europeo e del Consiglio al fine di prorogare il regime transitorio fino al 31 dicembre 2022.

Il *quick fix* alla direttiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio è dunque finalizzato ad evitare che, allo scadere del suddetto periodo transitorio, sorgano dubbi interpretativi per cui gli investitori al dettaglio in OICVM potrebbero ricevere sia un documento (KID) contenente le informazioni chiave a norma del regolamento (UE) n. 1286/2014, sia le informazioni chiave per gli investitori a norma della direttiva 2009/65/CE (UCITS), contenute nel KIID.

Termini per l'applicazione delle disposizioni contenute nel regolamento europeo.

Il termine di recepimento della direttiva in esame è decorso il **30 giugno 2022**. La Commissione europea **ha avviato la procedura di infrazione n. 2022/0310**, per la quale in data 21 luglio 2022 è stata ricevuta presso la Presidenza del Consiglio dei ministri una lettera di costituzione in mora *ex* articolo 258 TFUE.

L'articolo 1, comma 1, della legge 4 agosto 2022, n. 127 (Legge di delegazione europea 2021) conferisce al Governo la delega per l'attuazione delle direttive di cui all'ALLEGATO A della legge citata, tra le quali la direttiva (UE) 2021/2261 del Parlamento europeo e del Consiglio del 15 dicembre 2021 di cui al numero 14) del predetto ALLEGATO A. **Entro il 10 dicembre 2022, il Governo è tenuto ad adottare il decreto legislativo attuativo della direttiva in esame.**

Consultazioni svolte

Lo schema di decreto legislativo, contenente le modifiche da apportare al TUF in attuazione della direttiva in questione, è stato elaborato previo confronto a livello tecnico con i competenti uffici di Consob e sulla base di consultazioni informali con gli operatori del settore.

Si illustra, di seguito, il contenuto del presente schema di decreto legislativo.

Articolo 1: Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.

L'**articolo 1, comma 1**, apporta modifiche alla disciplina contenuta nel decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF).

Segnatamente, la **lettera a) del comma 1** modifica l'articolo 93-*bis* inserendo, dopo il comma 1, lettera f), le lettere f-*bis*) e f-*ter*) al fine di introdurre la definizione di "*KIID*" come documento previsto dall'articolo 78 della direttiva 2009/65/CE recante le informazioni-chiave sulle caratteristiche essenziali dell'OICVM e redatto in conformità al regolamento (UE) n. 583/2010 e di "*KID*" come documento contenente le informazioni chiave per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati previsto dall'articolo 5 del regolamento (UE) n. 1286/2014. L'introduzione delle definizioni di "*KIID*" e di "*KID*" permette una maggiore comprensibilità del successivo articolo 98-*ter*, dove entrambi i documenti sono citati.

La **lettera b) del comma 1** apporta modifiche all'articolo 98-*ter* del TUF al fine di disciplinare l'offerta al pubblico di OICVM:

- a) sostituendo al comma 1 il riferimento al "*documento contenente le informazioni chiave per gli investitori*" con quello al "*KID*" al fine di precisare che alla comunicazione alla Consob che precede l'offerta di OICVM, sia allegato, oltre al prospetto, il KID da redigere ai sensi del Regolamento PRIIPs;
- b) espungendo dai commi successivi (commi 2 e 3) il riferimento al KIID, che ai sensi del nuovo quadro di riferimento europeo potrà essere redatto solo in caso di offerte destinate agli investitori non *retail*;
- c) prevedendo nel comma 5, per le ragioni suesposte, la pubblicazione del KID.

La **lettera c) del comma 1** introduce un nuovo articolo 98-*ter.1* che disciplina l'offerta di OICVM non destinata agli investitori *retail*.



In particolare, al comma 1 del nuovo articolo 98-*ter*.1 si prevede che l'offerente possa scegliere se redigere il KIID (richiesto dalla direttiva UCITS) o il KID (in linea con quanto previsto dal considerando 7 della direttiva (UE) 2021/2261); al comma 2 dell'articolo citato si prevede che anche l'offerta di OICVM destinata agli investitori non al dettaglio sia preceduta da una comunicazione alla Consob alla quale sono allegati il prospetto, il KIID o il KID. Nei commi successivi del medesimo articolo si prevede, altresì, la disciplina, di derivazione UCITS, applicabile al KIID attualmente prevista nell'articolo 98-*ter*.

La **lettera d) del comma 1** apporta modifiche di mera tecnica normativa all'articolo 98-*quater* del TUF, con la sostituzione del KIID ai riferimenti al “*documento contenente le informazioni chiave per gli investitori*”. Più specificamente, tenuto conto che la disciplina sul KID PRIIPs è contenuta in fonti europee direttamente applicabili, si ritiene sufficiente la delega regolamentare in materia conferita alla Consob nell'articolo 4-*sexies*, comma 5, con riferimento a tutti i PRIIPs, ivi inclusi i fondi comuni di investimento.

La **lettera e) del comma 1** modifica l'articolo 191-*ter*, inserendo al comma 1 e al comma 2 un riferimento all'articolo 193-*quinquies* funzionale a raccordare la disciplina sanzionatoria ivi prevista con le sanzioni pecuniarie previste dall'articolo 193-*quinquies*, irrogabili in caso di violazioni del Regolamento PRIIPs.

Le ulteriori modifiche apportate ai commi 1 e 2 permettono di sanzionare anche la violazione della disciplina relativa al KIID.

La **lettera f) del comma 1** modifica l'articolo 194-*quater*, prevedendo il riferimento all'articolo 98-*ter*.1, commi 3 e 4 ed emendandolo nella parte in cui richiama il comma 2, dell'articolo 98-*ter*.

La **lettera g) del comma 1** modifica l'articolo 194-*septies*, prevedendo il riferimento all'articolo 98-*ter*.1, commi 3 e 4 ed emendandolo nella parte in cui richiama il comma 2, dell'articolo 98-*ter*.

Le modifiche apportate agli articoli 194-*quater* e 194-*septies* permettono di sanzionare con l'ordine di porre termine alle violazioni e con la dichiarazione pubblica anche la violazione della disciplina relativa al KIID.

Articolo 2: clausola di invarianza finanziaria

L'**articolo 2** reca la clausola di invarianza finanziaria, secondo la quale dall'attuazione della legge in esame non devono derivare nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica e le amministrazioni provvedono agli adempimenti previsti dalla presente legge con le risorse umane, strumentali e finanziarie disponibili a legislazione vigente.



TABELLA DI CONCORDANZA AI SENSI DELL'ART. 31, COMMA 2, DELLA L. 234/2012

DIRETTIVA (UE) 2021/2261 DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO del 15 dicembre 2021	NORME DA MODIFICARE O INSERIRE EX NOVO
<p align="center"><i>Articolo 1</i></p> <p>Nella direttiva 2009/65/CE è inserito l'articolo seguente:</p> <p align="center"><i>«Articolo 82 bis</i></p> <p>1. Gli Stati membri garantiscono che, qualora una società d'investimento o, per uno dei fondi comuni da essa gestiti, una società di gestione rediga, consegni, riveda e traduca un documento contenente le informazioni chiave conforme ai requisiti per i predetti documenti di cui al regolamento (UE) n. 1286/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, le autorità competenti considerino tale documento conforme ai requisiti applicabili alle informazioni chiave per gli investitori di cui agli articoli da 78 a 82 e all'articolo 94 della presente direttiva.</p> <p>2. Gli Stati membri garantiscono che le autorità competenti non impongano a una società d'investimento o, per uno dei fondi comuni da essa gestiti, una società di gestione di redigere le informazioni chiave per gli investitori conformemente agli articoli da 78 a 82 e all'articolo 94 della presente direttiva qualora rediga, consegni, riveda e traduca un</p>	<p align="center"><i>(Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58)</i></p> <p>1.</p> <p>a) all'articolo 93-bis dopo il comma 1, <i>lettera f)</i>, sono inserite le seguenti:</p> <p><i>“f-bis) “KIID”: il documento previsto dall'articolo 78 della direttiva 2009/65/CE recante le informazioni-chiave sulle caratteristiche essenziali dell'OICVM, da fornire agli investitori in modo che essi possano ragionevolmente comprendere la natura e i rischi dell'investimento proposto e assumere, di conseguenza, decisioni di investimento informate, e redatto in conformità al regolamento (UE) n. 583/2010 e alle relative disposizioni di attuazione dell'Unione europea;</i></p> <p><i>f-ter) “KID”: il documento contenente le informazioni chiave per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati previsto dall'articolo 5 del regolamento (UE) n. 1286/2014.”;</i></p> <p>b) all'articolo 98-ter:</p> <p>1) la rubrica è sostituita dalla seguente: <i>“(KID e prospetto)”</i>;</p> <p>2) al comma 1, le parole “il documento contenente le informazioni chiave per gli investitori” sono sostituite dalle seguenti: <i>“il KID”</i>;</p> <p>3) il comma 2 è soppresso;</p> <p>4) il comma 3 è sostituito dal seguente: <i>“3. Il prospetto deve consentire agli investitori di poter ragionevolmente comprendere la natura e i rischi dell'investimento proposto e, di conseguenza, effettuare una scelta consapevole in merito all'investimento. Il prospetto ha natura precontrattuale.”</i>;</p> <p>5) al comma 4 s le parole: <i>“Nessuno può essere chiamato a rispondere esclusivamente sulla base del documento contenente le informazioni chiave per gli investitori, ivi compresa la relativa traduzione, a meno che esse possano risultare fuorvianti, imprecise o non coerenti con le corrispondenti parti del prospetto.”</i> sono soppresse;</p>



<p>documento contenente le informazioni chiave conforme ai requisiti per i documenti contenenti le informazioni chiave di cui al regolamento (UE) n. 1286/2014.</p>	<p>6) il comma 5 è sostituito dal seguente: “5. <i>Nel caso di offerta di quote o azioni di OICVM UE, il KID e il prospetto possono essere pubblicati in Italia una volta espletata la procedura di notifica prevista dall’articolo 42.</i>”;</p> <p>c) dopo l’articolo 98-ter è inserito il seguente:</p> <p>“Art. 98-ter.1 <i>(Offerte rivolte agli investitori non al dettaglio)</i></p> <p>1. <i>Nel caso in cui l’offerta di OICVM italiani non sia rivolta a investitori al dettaglio, gli offerenti scelgono se redigere il KIID o il KID. Nel caso in cui venga redatto il KID, si applica il regolamento (UE) n. 1286/2014 e le relative disposizioni attuative adottate in sede europea.</i></p> <p>2. <i>L’offerta di cui al comma 1 è preceduta da una comunicazione alla Consob al quale sono allegati il KIID o il KID e il prospetto destinati alla pubblicazione.</i></p> <p>3. <i>Il KIID è redatto in conformità ai regolamenti europei che disciplinano la materia e alle relative disposizioni attuative adottate in sede europea.</i></p> <p>4. <i>Il KIID deve consentire agli investitori di poter ragionevolmente comprendere la natura e i rischi dell’investimento proposto e, di conseguenza, effettuare una scelta consapevole in merito all’investimento. Il KIID ha natura precontrattuale. Le informazioni chiave per gli investitori contenute nel KIID sono corrette, chiare, non fuorvianti e coerenti con le corrispondenti parti del prospetto.</i></p> <p>5. <i>Nessuno può essere ritenuto civilmente responsabile esclusivamente sulla base del KIID, ivi compresa la relativa traduzione, a meno che il KIID possa risultare fuorviante, impreciso o non coerente con le corrispondenti parti del prospetto.</i></p> <p>6. <i>Nel caso di offerta di quote o azioni di OICVM UE, il KIID e il prospetto possono essere pubblicati in Italia una volta espletata la procedura di notifica prevista dall’articolo 42.</i>”;</p> <p>d) all’articolo 98-quater, comma 1:</p> <p>1) alla lettera a) le parole “documento contenente le informazioni chiave per gli investitori” sono sostituite dalle seguenti: “KIID”;</p>
---	---



2) alla lettera a-ter) le parole “documento contenente le informazioni chiave per gli investitori” sono sostituite dalle seguenti: “KIID”;

e) all’articolo **191-ter**:

1) il comma 1 è sostituito dal seguente: “1. Fermo restando quanto previsto dall’articolo 193-quinquies, chiunque effettua un’offerta al pubblico in violazione degli articoli 98-ter, comma 1, e 98-ter.1, comma 2, è punito con la sanzione amministrativa pecuniaria da venticinquemila euro fino a cinque milioni di euro. La stessa sanzione si applica in caso di violazione dell’articolo 98, limitatamente ai casi di offerta al pubblico di quote o azioni di FIA chiusi per le quali l’Italia è lo Stato membro d’origine.”;

2) il comma 2 è sostituito dal seguente: “2. Fermo restando quanto previsto dall’articolo 193-quinquies, chiunque viola gli articoli 98-ter, comma 3, e 98-ter.1, commi 3 e 4, ovvero le relative disposizioni generali o particolari emanate dalla Consob ai sensi dell’articolo 98-quater, è punito con la sanzione amministrativa pecuniaria da cinquemila euro fino a cinque milioni di euro. Le medesime sanzioni si applicano alla violazione dell’articolo 101 e alla violazione dell’articolo 4 del regolamento (UE) 2019/1156, quando le stesse sono commesse nell’ambito di un’offerta di OICR aperti.”;

f) l’articolo 194-quater, comma 1, lettera a), è sostituita dalla seguente: “a) delle norme previste dagli articoli 4-undecies; 6; 12; 21; 33, comma 4; 35-decies; 67-ter; 68, commi 1 e 2; 68-quater, commi 2 e 3; 98-ter, comma 3; 98-ter.1, commi 3 e 4, e delle relative disposizioni attuative;”;

g) l’articolo 194-septies, comma 1, lettera a), è sostituita dalla seguente: “delle norme previste dagli articoli 4-undecies; 6; 12; 21; 22; 24, comma 1-bis; 24-bis; 29; 33, comma 4; 35-decies; 67-ter; 68, commi 1 e 2; 68-quater, commi 2 e 3; 98-ter, comma 3; 98-ter.1, commi 3 e 4; e 187-quinquiesdecies, comma 1, e delle relative disposizioni attuative;



SCHEMA DI DECRETO LEGISLATIVO RECANTE ATTUAZIONE DELLA DIRETTIVA (UE) 2021/2261 DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO DEL 15 DICEMBRE 2021, CHE MODIFICA LA DIRETTIVA 2009/65/CE PER QUANTO RIGUARDA L'USO DEI DOCUMENTI CONTENENTI LE INFORMAZIONI CHIAVE DA PARTE DELLE SOCIETÀ DI GESTIONE DI ORGANISMI D'INVESTIMENTO COLLETTIVO IN VALORI MOBILIARI (OICVM).

RELAZIONE TECNICA

(Articolo 17, comma 3, della legge 31 dicembre 2009, n. 196, e successive modificazioni)

La proposta normativa in esame consiste in un intervento necessario a garantire la corretta e completa attuazione della direttiva (UE) 2021/2261 del Parlamento europeo e del Consiglio del 15 dicembre 2021, che modifica la direttiva 2009/65/CE per quanto riguarda l'uso dei documenti contenenti le informazioni chiave da parte delle società di gestione di organismi **d'investimento** collettivo in valori mobiliari (OICVM).

L'articolo 1, comma 1 della legge 4 agosto 2022, n. 127 (Legge di delegazione europea 2021) conferisce al Governo la delega per l'attuazione delle direttive di cui all'ALLEGATO A della legge citata, tra le quali la direttiva (UE) 2021/2261 del Parlamento europeo e del Consiglio del 15 dicembre 2021 di cui al numero 14) del predetto ALLEGATO A. Entro il 10 dicembre 2022, il Governo è tenuto ad adottare il decreto legislativo attuativo della direttiva in esame.

Il presente schema di decreto legislativo apporta le necessarie modifiche al Testo Unico in materia di intermediazione finanziaria di cui al decreto legislativo n. 58 del 1998 (TUF), derivanti dalle modifiche apportate alla disciplina vigente dal citato intervento normativo europeo. L'articolato è conforme ai principi e criteri direttivi generali che il Governo è tenuto a osservare secondo il disposto di cui agli articoli 31 e 32 della legge n. 234 del 2012.

Le disposizioni hanno natura ordinamentale e si rendono necessarie al fine di realizzare l'attuazione, l'adeguamento e il coordinamento della normativa nazionale alle disposizioni di cui alla direttiva (UE) 2021/2261.

L'autorità nazionale (*id est* la Consob) che, per effetto dei provvedimenti attuativi della delega, svolgerà le funzioni previste dal regolamento in esame procederà ad effettuare tali attività, nei confronti di soggetti già sottoposti alla loro vigilanza, tramite le dotazioni di cui dispone per l'assolvimento dei propri compiti istituzionali.

Pertanto, dalle disposizioni dell'articolato non devono derivare nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica.

Alla presente relazione tecnica non è pertanto allegato il prospetto riepilogativo degli effetti finanziari ai fini del saldo netto da finanziare del bilancio dello Stato, del saldo di cassa delle amministrazioni pubbliche e dell'indebitamento netto del conto consolidato delle pubbliche amministrazioni.

Per le stesse motivazioni, non è indicato l'effetto che le disposizioni producono su precedenti autorizzazioni di spesa.

Si illustra, di seguito, il contenuto delle norme introdotte o modificate nel decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.

Articolo 1: Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.



L'articolo 1, comma 1, apporta modifiche alla disciplina contenuta nel decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF).

Segnatamente, la **lettera a) del comma 1** modifica l'articolo 93-bis inserendo, dopo il comma 1, lettera f), le lettere *f-bis*) e *f-ter*) al fine di introdurre la definizione di "*KIID*" come documento previsto dall'articolo 78 della direttiva 2009/65/CE recante le informazioni-chiave sulle caratteristiche essenziali dell'OICVM e redatto in conformità al regolamento (UE) n. 583/2010 e di "*KID*" come documento contenente le informazioni chiave per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati previsto dall'articolo 5 del regolamento (UE) n. 1286/2014. L'introduzione delle definizioni di "*KIID*" e di "*KID*" permette una maggiore comprensibilità del successivo articolo 98-ter, dove entrambi i documenti sono citati.

La **lettera b) del comma 1** apporta modifiche all'articolo 98-ter del TUF al fine di disciplinare l'offerta al pubblico di OICVM:

- a) sostituendo al comma 1 il riferimento al "*documento contenente le informazioni chiave per gli investitori*" con quello al "*KID*", al fine di precisare che alla comunicazione alla Consob che precede l'offerta di OICVM, sia allegato, oltre al prospetto, il KID da redigere ai sensi del Regolamento PRIIPs;
- b) espungendo dai commi successivi (commi 2 e 3) il riferimento al KIID, che ai sensi del nuovo quadro di riferimento europeo potrà essere redatto solo in caso di offerte destinate agli investitori non *retail*;
- c) prevedendo al comma 5, per le ragioni suesposte, la pubblicazione del KID.

La **lettera c) del comma 1** introduce un nuovo articolo 98-ter.1 che disciplina l'offerta di OICVM non destinata agli investitori *retail*.

In particolare, al comma 1 del nuovo articolo 98-ter.1 si prevede che l'offerente possa scegliere se redigere il KIID (richiesto dalla direttiva UCITS) o il KID (in linea con quanto previsto dal considerando 7 della direttiva (UE) 2021/2261); al comma 2 dell'articolo citato, si prevede, altresì, che anche l'offerta di OICVM destinata agli investitori non al dettaglio sia preceduta da una comunicazione alla Consob alla quale sono allegati il prospetto, il KIID o il KID. Nei commi successivi del medesimo articolo si prevede, infine, la disciplina, di derivazione UCITS, applicabile al KIID attualmente prevista nell'articolo 98-ter.

La **lettera d) del comma 1** apporta modifiche di mera tecnica normativa all'articolo 98-quater del TUF, con la sostituzione del KIID ai riferimenti al "*documento contenente le informazioni chiave per gli investitori*". Più specificamente, tenuto conto che la disciplina sul KID PRIIPs è contenuta in fonti europee direttamente applicabili, si ritiene sufficiente la delega regolamentare in materia conferita alla Consob nell'articolo 4-sexies, comma 5, con riferimento a tutti i PRIIPs, ivi inclusi i fondi comuni di investimento.

La **lettera e) del comma 1** modifica l'articolo 191-ter, inserendo al comma 1 e al comma 2 un riferimento all'articolo 193-quinquies funzionale a raccordare la disciplina sanzionatoria ivi prevista con le sanzioni pecuniarie previste dall'articolo 193-quinquies, irrogabili in caso di violazioni del Regolamento PRIIPs.

Le ulteriori modifiche apportate ai commi 1 e 2 permettono di sanzionare anche la violazione della disciplina relativa al KIID.

La **lettera f) del comma 1** modifica l'articolo 194-quater, prevedendo il riferimento all'articolo 98-ter.1, commi 3 e 4 ed emendandolo nella parte in cui richiama il comma 2 dell'articolo 98-ter.

La lettera g) del comma 1 modifica l'articolo 194-septies, prevedendo il riferimento all'articolo 98-ter.1, commi 3 e 4 ed emendandolo nella parte in cui richiama il comma 2 dell'articolo 98-ter.

Le modifiche apportate agli articoli 194-quater e 194-septies permettono di sanzionare con l'ordine di porre termine alle violazioni e con la dichiarazione pubblica anche la violazione della disciplina relativa al KIID.



Articolo 2: clausola di invarianza finanziaria

L'articolo 2 reca la clausola di invarianza finanziaria, secondo la quale dall'attuazione del decreto legislativo in esame non devono derivare nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica e le amministrazioni provvedono agli adempimenti previsti dallo stesso con le risorse umane, strumentali e finanziarie disponibili a legislazione vigente.

La verifica della presente relazione tecnica, effettuata ai sensi dell'art. 17 comma 3, della Legge 31 dicembre 2009, n. 196 ha avuto esito **positivo** negativo

09/12/2022 Il Ragioniere Generale dello Stato
Firmato digitalmente *Biagio Mazzotta*

Biagio Mazzotta



ANALISI TECNICO-NORMATIVA

Provvedimento: Schema di decreto legislativo, recante “Attuazione della direttiva (UE) 2021/2261 del Parlamento europeo e del Consiglio del 15 dicembre che modifica la direttiva 2009/65/CE per quanto riguarda l'uso dei documenti contenenti le informazioni chiave da parte delle società di gestione di organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM)”.

Referente: Ufficio legislativo economia.

PARTE I. ASPETTI TECNICO-NORMATIVI DI DIRITTO INTERNO

1) *Obiettivi e necessità dell'intervento normativo. Coerenza con il programma di governo.*

Il presente schema di decreto legislativo è volto all'attuazione della direttiva (UE) 2021/2261 del Parlamento europeo e del Consiglio del 15 dicembre 2021, che modifica la direttiva 2009/65/CE per quanto riguarda l'uso dei documenti contenenti le informazioni chiave da parte delle società di gestione di organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM).

La direttiva (UE) 2021/2261 è stata pubblicata il 20 dicembre 2021, è entrata in vigore il 21 dicembre 2021. Le disposizioni si applicano dal 1° gennaio 2023.

Il termine per l'attuazione della direttiva nella normativa nazionale è già scaduto in data 30 giugno 2022 ed è stata aperta la procedura di infrazione n. 2022/0310, per la quale in data 21 luglio 2022 è stata ricevuta presso la Presidenza del Consiglio dei ministri una lettera di costituzione in mora *ex* articolo 258 TFUE.

L'articolo 1, comma 1, della legge 4 agosto 2022, n. 127 (Legge di delegazione europea 2021) conferisce al Governo la delega per l'attuazione delle direttive di cui all'ALLEGATO A della legge citata, tra le quali la direttiva (UE) 2021/2261 del Parlamento europeo e del Consiglio del 15 dicembre 2021 di cui al numero 14) del predetto ALLEGATO A. **Entro il 10 dicembre 2022, il Governo è tenuto ad adottare il decreto legislativo attuativo della direttiva in esame.**

Di qui la necessità di adottare con urgenza l'intervento normativo in esame.

La direttiva è contestuale e collegata al regolamento (UE) 2021/2259 che modifica il regolamento (UE) n. 1286/2014 - *Regolamento sui Packaged Retail and Insurance-based Investment Products*, c.d. PRIIPs.

È una normativa di cd. correzione rapida (*quick-fix*), che apporta limitate modifiche alla disciplina di cui sopra, in particolare con riferimento alla tempistica di applicazione di talune disposizioni del regolamento agli OICVM (Organismi di investimento Collettivo in Valori Mobiliari).

Il *quick fix* alla direttiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio è finalizzato ad evitare che, allo scadere del suddetto periodo transitorio, sorgano dubbi interpretativi per cui gli investitori al dettaglio in OICVM potrebbero ricevere sia un documento (KID) contenente le informazioni chiave a norma del regolamento (UE) n. 1286/2014, sia le informazioni chiave per gli investitori a norma della direttiva 2009/65/CE (UCITS), contenute nel KIID.

Le suddette finalità sono pienamente coerenti con il programma di Governo.

2) *Analisi del quadro normativo nazionale.*

Nell'ordinamento interno, la disciplina in materia è contenuta, a livello di normativa primaria, nel decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF) e, a livello di normativa secondaria, nel regolamento

n. 20307 del 15 febbraio 2018, concernente la disciplina degli intermediari (“*Regolamento Intermediari*”).

3) *Incidenza delle norme proposte sulle leggi e i regolamenti vigenti.*

Al fine di adeguare l’ordinamento nazionale a quanto previsto dalla direttiva (UE) 2021/338, con il presente intervento normativo vengono modificati gli articoli **93-bis, 98-ter, 98-quater, 191-ter, 194-quater, 194-septies**, del TUF e viene introdotto l’articolo **98-ter.1**.

Ulteriori interventi saranno possibili in normativa secondaria da parte delle autorità di vigilanza competenti per aggiornare o abrogare quelle norme regolamentari ora attratte dalla disciplina europea.

4) *Analisi della compatibilità dell’intervento con i principi costituzionali.*

Non si rilevano profili di incompatibilità con i principi costituzionali.

5) *Analisi delle compatibilità dell’intervento con le competenze e le funzioni delle regioni ordinarie e a statuto speciale nonché degli enti locali.*

Non si rilevano profili di incompatibilità con le competenze e le funzioni delle regioni ordinarie e a statuto speciale nonché degli enti locali in quanto, ai sensi dell’articolo 117, secondo comma, lettera e), della Costituzione, lo Stato ha legislazione esclusiva in materia di tutela del risparmio e mercati finanziari, e tutela della concorrenza.

6) *Verifica della compatibilità con i principi di sussidiarietà, differenziazione ed adeguatezza sanciti dall’articolo 118, primo comma, della Costituzione.*

Non si rilevano profili di incompatibilità con i principi di sussidiarietà, differenziazione e adeguatezza sanciti dall’articolo 118, primo comma, della Costituzione.

7) *Verifica dell’assenza di rilegificazioni e della piena utilizzazione delle possibilità di delegificazione e degli strumenti di semplificazione normativa.*

Non sono previste rilegificazioni di norme delegificate con il presente intervento normativo.

8) *Verifica dell’esistenza di progetti di legge vertenti su materia analoga all’esame del Parlamento e relativo stato dell’iter.*

Non sussistono progetti di legge vertenti su materia analoga all’esame del Parlamento.

9) *Indicazioni delle linee prevalenti della giurisprudenza ovvero della pendenza di giudizi di costituzionalità sul medesimo o analogo oggetto.*

Non risultano indicazioni delle linee prevalenti della giurisprudenza e non sono pendenti giudizi di costituzionalità sul medesimo o analogo oggetto.

PARTE II. CONTESTO NORMATIVO COMUNITARIO E INTERNAZIONALE

10) *Analisi della compatibilità dell’intervento con l’ordinamento comunitario.*

La direttiva (UE) 2021/2261 è coerente con il programma di Governo, la cui azione è tesa a favorire e incrementare l'efficienza dei mercati di capitali garantendo la tutela degli investitori.

Ne consegue che il presente intervento normativo risulta pienamente compatibile con l'ordinamento comunitario, in quanto volto a dare attuazione alla predetta direttiva.

11) *Verifica dell'esistenza di procedure di infrazione da parte della Commissione Europea sul medesimo o analogo oggetto.*

In relazione alla direttiva in questione è stata avviata la **procedura di infrazione n. 2022/0310** da parte della Commissione europea, per la quale è stata ricevuta, in data 21 luglio 2022, presso la Presidenza del Consiglio dei ministri una lettera di costituzione in mora *ex* articolo 258 del TFUE.

12) *Analisi della compatibilità dell'intervento con gli obblighi internazionali.*

Il provvedimento legislativo in esame non presenta profili di incompatibilità con gli obblighi internazionali.

13) *Indicazioni delle linee prevalenti della giurisprudenza ovvero della pendenza di giudizi innanzi alla Corte di Giustizia delle Comunità Europee sul medesimo o analogo oggetto.*

Non risultano indicazioni sulle linee prevalenti della giurisprudenza ovvero della pendenza di giudizi innanzi alla Corte di Giustizia delle Comunità europee sul medesimo o analogo oggetto.

14) *Indicazioni delle linee prevalenti della giurisprudenza ovvero della pendenza di giudizi innanzi alla Corte Europea dei Diritti dell'uomo sul medesimo o analogo oggetto.*

Non risultano pendenti giudizi dinanzi alla Corte europea dei diritti dell'uomo sul medesimo o analogo oggetto.

15) *Eventuali indicazioni sulle linee prevalenti della regolamentazione sul medesimo oggetto da parte di altri Stati membri dell'Unione Europea.*

Non risultano indicazioni sulle linee prevalenti della regolamentazione sul medesimo oggetto da parte di altri Stati membri dell'Unione europea.

PARTE III. ELEMENTI DI QUALITÀ SISTEMATICA E REDAZIONALE DEL TESTO

1) *Individuazione delle nuove definizioni normative introdotte dal testo, della loro necessità, della coerenza con quelle già in uso.*

Con il presente decreto legislativo vengono introdotte nuove definizioni normative, in particolare all'articolo 93-bis, comma 1, lettera f-bis) (definizione di "KIID": *il documento previsto dall'articolo 78 della direttiva 2009/65/CE recante le informazioni-chiave sulle caratteristiche essenziali dell'OICVM, da fornire agli investitori in modo che essi possano ragionevolmente comprendere la natura e i rischi dell'investimento proposto e assumere, di conseguenza, decisioni di investimento informate, e redatto in conformità al regolamento (UE) n. 583/2010 e alle relative disposizioni di attuazione dell'Unione europea*) e lettera f-ter) (definizione di "KID": *il documento contenente le informazioni chiave per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati previsto dall'articolo 5 del regolamento (UE) n. 1286/2014*), del TUF. L'introduzione delle definizioni di "KIID" e di "KID" permette una maggiore comprensibilità dell'articolo 98-ter, dove entrambi i

documenti informativi sono citati. Inoltre, le definizioni rendono maggiormente coerente il quadro normativo già in uso.

2) Verifica della correttezza dei riferimenti normativi contenuti nel progetto, con particolare riguardo alle successive modificazioni ed integrazioni subite dai medesimi.

I riferimenti normativi contenuti nel provvedimento in esame sono corretti.

3) Ricorso alla tecnica della novella legislativa per introdurre modificazioni ed integrazioni a disposizioni vigenti.

Le norme richiamate sono state modificate facendo ricorso alla tecnica della novella legislativa.

4) Individuazione di effetti abrogativi impliciti di disposizioni dell'atto normativo e loro traduzione in norme abrogative espresse nel testo normativo.

L'articolato in esame non contiene disposizioni abrogative.

5) Individuazione di disposizioni dell'atto normativo aventi effetto retroattivo o di reviviscenza di norme precedentemente abrogate o di interpretazione autentica o derogatorie rispetto alla normativa vigente.

Il provvedimento in esame non contiene disposizioni aventi effetto di reviviscenza di norme precedentemente abrogate o di interpretazione autentica o derogatorie rispetto alla normativa vigente.

6) Verifica della presenza di deleghe aperte sul medesimo oggetto, anche a carattere integrativo o correttivo.

L'unica delega aperta è quella contenuta nell'articolo 1, comma 1, numero 14), dell'ALLEGATO A della legge 4 agosto 2022, n. 127 - Legge di delegazione europea 2021 – contenente l'elenco di quegli atti dell'Unione europea per il cui recepimento non occorrono criteri di delega specifici ed ulteriori rispetto a quelli previsti dall'articolo 32 della legge 24 dicembre 2012, n. 234.

Non vi sono ulteriori deleghe aperte sul medesimo oggetto.

7) Indicazione degli eventuali atti successivi attuativi; verifica della congruenza dei termini previsti per la loro adozione.

Successivamente alla revisione della normativa primaria contenuta nel TUF, saranno possibili interventi a livello di normativa secondaria da parte delle Autorità di vigilanza.

8) Verifica della piena utilizzazione e dell'aggiornamento di dati e di riferimenti statistici attinenti alla materia oggetto del provvedimento, ovvero indicazione della necessità di commissionare all'Istituto nazionale di statistica apposite elaborazioni statistiche con correlata indicazione nella relazione economico-finanziaria della sostenibilità dei relativi costi.

Sono stati utilizzati dati informativi raccolti ed elaborati dalle autorità di vigilanza. Non si è rilevata la necessità di commissionare all'Istituto nazionale di statistica apposite elaborazioni statistiche.

RELAZIONE AIR

(Ai sensi dell'Allegato 2 della direttiva del PCM del 16 febbraio 2018)

Provvedimento: schema di decreto legislativo recante norme di attuazione della direttiva (UE) 2021/2261 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 dicembre 2021, che modifica la direttiva 2009/65/CE per quanto riguarda l'uso dei documenti contenenti le informazioni chiave da parte delle società di gestione di organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM).

Amministrazione competente: Ministero dell'economia e delle finanze - *Ufficio competente:* Dipartimento del Tesoro – Direzione V – Ufficio III.

Referente AIR: Ufficio legislativo economia.

SINTESI DELL'AIR E PRINCIPALI CONCLUSIONI

Il presente schema di decreto legislativo è volto all'adeguamento della normativa nazionale alla direttiva (UE) 2021/2261 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 dicembre 2021, che modifica la direttiva 2009/65/CE per quanto riguarda l'uso dei documenti contenenti le informazioni chiave da parte delle società di gestione di organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM).

La direttiva è stata pubblicata il 20 dicembre 2021, è entrata in vigore il 21 dicembre 2021. Il termine per l'attuazione della direttiva nella normativa nazionale è già scaduto in data 30 giugno 2022 ed è stata aperta la procedura di infrazione n. 2022/0310, per la quale in data 21 luglio 2022 è stata ricevuta presso la Presidenza del Consiglio dei ministri lettera di costituzione in mora ex articolo 258 TFUE.

L'articolo 1, comma 1, della legge 4 agosto 2022, n. 127 (Legge di delegazione europea 2021) conferisce al Governo la delega per l'attuazione delle direttive di cui all'ALLEGATO A della legge citata, tra le quali la direttiva (UE) 2021/2261 del Parlamento europeo e del Consiglio del 15 dicembre 2021 di cui al numero 14) del predetto ALLEGATO A. Entro il 10 dicembre 2022, il Governo è tenuto ad adottare il decreto legislativo attuativo della direttiva in esame.

Il regolamento (UE) n. 1286/2014 (cd. reg. PRIIPs) prevede un regime transitorio di esenzione dall'obbligo di fornire agli investitori al dettaglio un documento contenente le informazioni chiave per le società di gestione, le società d'investimento e le persone che forniscono consulenza o vendono quote di OICVM. Detto regime transitorio era previsto fino al 31 dicembre 2021.

Solo il 7 settembre 2021, la Commissione ha adottato il regolamento delegato recante modifica delle norme tecniche di regolamentazione stabilite dal regolamento delegato (UE) 2017/653.

Pertanto, era necessario rispecchiare l'esigenza di dare alle società di gestione, alle società d'investimento e alle persone che forniscono consulenza sulle quote di OICVM e di non OICVM o vendono quote di tali prodotti tempo sufficiente per prepararsi alla fine del regime transitorio e, di conseguenza, all'obbligo di elaborare un KID.

Alla luce di ciò, l'intervento europeo ha previsto una proroga del periodo transitorio al 31 dicembre 2022.

In tale contesto, si è inteso evitare che, scaduto il periodo transitorio, si creassero dubbi interpretativi per cui gli investitori al dettaglio avrebbero potuto ricevere due diversi documenti informativi precontrattuali per lo stesso prodotto.

Si è reso necessario modificare di conseguenza la direttiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 13 luglio 2009, concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori

mobiliari (OICVM).

I destinatari sono i medesimi soggetti su cui incide la direttiva ora in minima parte modificata dall'intervento in esame: OICVM e, indirettamente, investitori.

Si tratta di un intervento senza impatto concreto, ma solo di chiarimento e semplificazione in vista della futura normativa che entrerà prossimamente in vigore; non comporta oneri né costi ma solo benefici.

Si sottolinea l'urgenza di pervenire all'attuazione nel minor tempo possibile, anche alla luce della **procedura di infrazione in corso avviata dalla Commissione con lettera di costituzione in mora** ex articolo 258 TFUE, per il mancato recepimento della direttiva (UE) 2021/2261 del Parlamento europeo e del Consiglio del 15 dicembre 2021 che modifica la direttiva 2009/65/CE per quanto riguarda l'uso dei documenti contenenti le informazioni chiave da parte delle società di gestione di organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM). La procedura risulta avviata con nota C(2022)5500/15 del 19 luglio u.s., per la quale in data 21 luglio 2022 è stata ricevuta richiesta di elementi informativi da parte della Presidenza del Consiglio dei ministri, forniti da questo Ministero. Le sanzioni pecuniarie che la Corte di giustizia può comminare in forza dell'articolo 260, paragrafo 3, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea e che la Commissione applica sulla base delle sue comunicazioni dell'11 novembre 2010 sulla citata norma del Trattato e del 21 dicembre 2016 "*Diritto dell'Unione europea: risultati migliori attraverso una migliore applicazione*" non sono di importo predefinito ma, assumendo la forma di penalità o di sanzione forfettaria, dipendono nel loro ammontare dal grado di detrimento al funzionamento del mercato interno che la violazione dello Stato membro produce (i.e. il mancato recepimento). Non è quindi possibile effettuare un giudizio prognostico circa la sanzione che, solo potenzialmente, potrebbe essere comminata.

1. CONTESTO E PROBLEMI DA AFFRONTARE

La direttiva riguarda l'uso dei documenti contenenti le informazioni chiave (KIID *key investor information document*) da parte delle società di gestione di organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) ed è contestuale e collegata al regolamento (UE) 2021/2259 che modifica il regolamento (UE) n. 1286/2014 -regolamento sui *Packaged Retail and Insurance-based Investment Products*, c.d. PRIIPs.

Trattasi di una normativa cosiddetta di correzione rapida (*quick-fix*), che intende apportare limitate modifiche alla disciplina di cui sopra, in particolare con riferimento alla tempistica di applicazione di talune disposizioni del regolamento agli OICVM (Organismi di investimento Collettivo in Valori Mobiliari).

Il regolamento (UE) n. 1286/2014 (cd. reg. PRIIPs) è volto a consentire agli investitori al dettaglio di comprendere e confrontare meglio i prodotti d'investimento (al dettaglio) e assicurativi pre-assemblati (complessivamente, cd. PRIIP) e conseguentemente, di prendere decisioni di investimento più consapevoli. Tra i PRIIP sono compresi anche gli organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) e i fondi di investimento alternativi (FIA) al dettaglio.

L'articolo 32 di tale regolamento prevede un regime transitorio di esenzione dall'obbligo di fornire agli investitori al dettaglio un documento contenente le informazioni chiave per le società di gestione, le società d'investimento e le persone che forniscono consulenza o vendono quote di OICVM. Detto regime transitorio era previsto fino al 31 dicembre 2021. Durante il periodo transitorio, quindi, ogni organismo d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) deve quindi fornire "*informazioni chiave per gli investitori*" in conformità della direttiva 2009/65/CE, cd. UCITS.

Solo il 7 settembre 2021, però, la Commissione ha adottato il regolamento delegato recante modifica delle norme tecniche di regolamentazione stabilite dal regolamento delegato (UE) 2017/653 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 PRIIP che offrono una serie di opzioni d'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 come opzioni di investimento sottostante con l'accordo transitorio prorogato stabilito in tale articolo.

Sebbene forma e struttura dei nuovi KID siano analoghe, esistono profonde differenze per quanto riguarda la metodologia utilizzata per la computazione degli indicatori di rischio, la presentazione degli scenari di *performance* e dei diversi elementi di costo e i nuovi canali di contatto.

Pertanto, era necessario rispecchiare l'esigenza di dare alle società di gestione, alle società d'investimento e alle persone che forniscono consulenza sulle quote di OICVM e di non OICVM o vendono quote di tali prodotti tempo sufficiente per prepararsi alla fine del regime transitorio e, di conseguenza, all'obbligo di elaborare un KID.

Il problema affrontato nello specifico dal *quick fix* alla direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 13 luglio 2009 ha riguardato la possibilità che, allo scadere del suddetto periodo transitorio, sorgessero dubbi interpretativi per cui gli investitori al dettaglio in OICVM avrebbero potuto ricevere sia un documento (KID) contenente le informazioni chiave a norma del regolamento (UE) n. 1286/2014, sia le informazioni chiave per gli investitori a norma della direttiva 2009/65/CE (UCITS), contenute nel KIID. Una tale circostanza avrebbe fatto sì che gli investitori al dettaglio ricevessero due diversi documenti informativi precontrattuali per lo stesso prodotto, rischiando di produrre (i) confusione tra gli investitori e (ii) un aggravio ingiustificato degli oneri a carico dell'industria.

2. OBIETTIVI DELL'INTERVENTO E RELATIVI INDICATORI

2.1 Obiettivi generali e specifici

L'intervento, trattandosi come detto di una "*correzione rapida*", non incide sugli obiettivi generali e specifici della normativa oggetto di modifica (i.e. coordinamento delle legislazioni nazionali che disciplinano gli organismi d'investimento collettivo, per ravvicinare le condizioni di concorrenza tra questi organismi a livello europeo, garantendo nel contempo una tutela più efficace e più uniforme dei detentori di quote: un simile coordinamento agevola l'abolizione delle restrizioni alla libera circolazione di quote di OICVM nell'Unione). In particolare, contribuisce a perseguire l'obiettivo di offrire agli investitori una più ampia scelta di prodotti a costi inferiori attraverso una migliore informazione degli investitori e a una vigilanza più efficiente dei fondi, che portano a un mercato più efficiente degli organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) nell'Unione europea (UE), così mantenendo la competitività del settore degli investimenti dell'UE, adeguando le regole agli sviluppi del mercato.

A seguito delle modifiche al regolamento delegato (UE) 2017/653 della Commissione, che integra il regolamento (UE) n. 1286/2014 stabilendo norme tecniche di regolamentazione per quanto riguarda la presentazione, il contenuto e il formato standard del KID, il metodo di presentazione del rischio e del rendimento e di calcolo dei costi, le condizioni e la frequenza minima per il riesame delle informazioni contenute nel KID e le condizioni per la consegna del KID agli investitori al dettaglio, si è reso necessario dare alle società di gestione, alle società d'investimento e alle persone che forniscono consulenza sulle quote di OICVM e di non OICVM o vendono quote di tali prodotti tempo sufficiente per adeguarsi all'obbligo di elaborare un KID, estendendo il termine del regime transitorio. Come obiettivo specifico, pertanto, l'intervento mira a prorogare il periodo transitorio al 31 dicembre 2022. Si è reso necessario modificare di conseguenza la direttiva 2009/65/CE.

In tale contesto, si è inteso evitare che, allo scadere del periodo transitorio, sorgessero dubbi interpretativi per cui gli investitori al dettaglio in OICVM avrebbero potuto ricevere sia un documento (KID) contenente le informazioni chiave a norma del regolamento (UE) n. 1286/2014, sia le informazioni chiave per gli investitori a norma della direttiva 2009/65/CE (UCITS), contenute nel KIID. Si è dunque ritenuto opportuno evitare che gli investitori al dettaglio ricevano due diversi documenti informativi precontrattuali per lo stesso prodotto (i.e. fondo), poiché circostanza che comporterebbe (i) confusione tra gli investitori e (ii) un aggravio ingiustificato degli oneri a carico dell'industria.

Nello specifico, obiettivo dell'intervento normativo è quindi prevedere che il KID sia considerato conforme ai requisiti applicabili alle informazioni chiave per gli investitori. Inoltre, gli investitori diversi dagli investitori al dettaglio, le società di investimento e le società di gestione dovrebbero continuare a redigere le informazioni chiave per gli investitori a norma della direttiva 2009/65/CE, a meno che non decidano di redigere un KID di cui al regolamento (UE) n. 1286/2014. In tali casi, le società di investimento e le società di gestione non dovrebbero essere obbligate dalle autorità competenti a fornire le informazioni chiave per gli investitori, e dovrebbe essere fornito a tali investitori solo il KID.

2.2 Indicatori e valori di riferimento

La finalità della modifica è quella di evitare il prodursi di oneri e adempimenti che rappresentano aggravii burocratici che non portano alcun valore aggiunto. Non si tratta quindi di "obiettivi" intesi come risultati ulteriori da raggiungere ma, invece, conseguiti, immediatamente, tramite le stesse misure di recepimento a livello nazionale¹. Non venendosi quindi a configurare un obiettivo futuro, raggiungibile a mezzo di passaggi intermedi, la costruzione di un *set* di indicatori di natura quantitativa non appare né realizzabile né appropriato.

Per quanto riguarda la valutazione dei risultati e degli impatti, fonti di informazione che potrebbero essere utilizzate durante la valutazione sono i siti *web* delle autorità competenti riguardanti i requisiti nazionali di commercializzazione e gli oneri regolamentari.

3. OPZIONI DI INTERVENTO E VALUTAZIONE PRELIMINARE

L'opzione zero è stata scartata atteso che causerebbe svantaggi rilevanti all'Italia sia in quanto si renderebbe inadempiente a livello comunitario, poiché gli Stati membri sono obbligati a recepire le disposizioni contenute nella direttiva e ad adottare le disposizioni legislative, regolamentari e amministrative necessarie, sia in quanto non potrebbe beneficiare delle previsioni introdotte dall'intervento in esame. Peraltro, l'intervento normativo si rende necessario alla luce della procedura di infrazione avviata dalla Commissione con lettera di costituzione in mora *ex* articolo 258 TFUE ricevuta presso la Presidenza del Consiglio dei ministri in data 21 luglio 2022.

Inoltre, coerentemente con quanto riportato nella sezione precedente, occorre considerare che le misure contenute nella direttiva non si prestano alla realizzazione di interventi diversi/alternativi rispetto a quelli che la stessa prescrive, consistendo pertanto in scelte di *policy* prive di margini discrezionali sostanziali da parte degli Stati membri.

L'Amministrazione ha valutato che l'attuazione della direttiva non presenta svantaggi a livello nazionale; al contrario, introducendo chiarimenti in vista dell'applicazione della nuova disciplina (dal 1° gennaio 2023) e una semplificazione della disciplina, può contribuire ad una maggiore flessibilità

¹ A titolo di esempio: l'obiettivo di rendere meno onerosa la comunicazione tra intermediari e clienti, adottando l'approccio "digital by default" (quindi l'eliminazione dell'obbligo di trasmettere le comunicazioni periodiche tramite supporto cartaceo) è immediatamente realizzato tramite intervento in tal senso sul Testo Unico della Finanza.

nella prestazione dei servizi d'investimento stimolando il mercato dei capitali e rendendoli, in tal modo, maggiormente efficienti.

L'intervento normativo è esplicitamente finalizzato a razionalizzare e semplificare la documentazione destinata agli investitori al dettaglio in OICVM, che in assenza di tale intervento a partire dal prossimo gennaio 2023 potrebbero ricevere sia un documento (KID) contenente le informazioni chiave a norma del regolamento (UE) n. 1286/2014, sia le informazioni chiave per gli investitori a norma della direttiva 2009/65/CE (UCITS), contenute nel KIID, con una inutile e gravosa duplicazione delle incombenze documentali a carico delle imprese di investimento che può avere effetti negativi anche sulla efficacia e sulla effettività della *disclosure* in favore degli investitori al dettaglio. Gli OICVM sono considerati PRIIP e, dunque, anche per essi è richiesto un KID a norma del regolamento (UE) n. 1286/2014. L'articolo 32 di tale regolamento prevedeva un regime transitorio fino al 31 dicembre 2021 di esenzione dall'obbligo di fornire agli investitori al dettaglio un documento contenente le informazioni chiave per le società di gestione, le società d'investimento e le persone che forniscono consulenza o vendono quote di OICVM. Durante il periodo transitorio, quindi, ogni OICVM ha fornito "*informazioni chiave per gli investitori*" in conformità della direttiva 2009/65/CE, cd. UCITS. Il *quick fix* alla direttiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio è dunque finalizzato ad evitare che, allo scadere del periodo transitorio in cui gli OICVM sono stati esentati dalla , sorgano dubbi interpretativi per cui gli investitori al dettaglio in OICVM potrebbero ricevere sia un documento (KID) contenente le informazioni chiave a norma del regolamento (UE) n. 1286/2014, sia le informazioni chiave per gli investitori a norma della direttiva 2009/65/CE (UCITS), contenute nel KIID.

L'introduzione delle definizioni di "*KIID*" e di "*KID*" permette una maggiore comprensibilità dell'articolo 98-ter del TUF, dove entrambi i documenti sono citati.

Le ulteriori modifiche apportate derivano dalle seguenti circostanze:

- a) dal 1° gennaio 2023, alle offerte di OICVM rivolte a investitori *retail* si applica l'obbligo di redigere il KID (cfr. art. 32 del Regolamento PRIIPs, come da ultimo modificato dal regolamento (UE) 2021/2259);
- b) la direttiva (UE) 2021/2261 ha modificato la direttiva UCITS, inserendo un nuovo articolo 82-bis il quale prevede che il KID, redatto conformemente alla disciplina europea di riferimento, debba essere considerato conforme ai requisiti applicabili al KIID ai sensi della direttiva UCITS e pertanto gli Stati membri sono chiamati a garantire che le autorità competenti non richiedano ai gestori di redigere anche il KIID. Conseguentemente, essendo richiesta dalla regolamentazione PRIIPs la redazione del KID per le offerte rivolte agli investitori *retail*, in tale fattispecie gli ideatori di OICVM non saranno più tenuti alla redazione del KIID;
- c) con riferimento, invece, alle offerte rivolte agli investitori non al dettaglio, i gestori dovrebbero continuare a redigere il KIID, ai sensi della direttiva UCITS, non applicandosi a tale fattispecie la disciplina PRIIPs. Tuttavia, come previsto nel considerando 7 della direttiva (UE) 2021/2261, in caso di offerta rivolta agli investitori non *retail*, i gestori potrebbero decidere di redigere il KID previsto dal Regolamento PRIIPs; in tal caso, ai sensi del nuovo articolo 82-bis della direttiva UCITS, ai gestori non può essere imposto di redigere anche il KIID;
- d) anche alle offerte di FIA aperti rivolte agli investitori retail (ad oggi soggette all'obbligo di redazione del KIID, contrariamente alle offerte concernenti i FIA chiusi per i quali è già vigente, ai sensi del regolamento PRIIPs, l'obbligo di redazione del KID), dal 1° gennaio 2023, vigerà l'obbligo di redazione del KID che si applica anche nel caso di offerta di FIA riservati destinati alle categorie di investitori individuate dal DM n. 30/2015.

4. VALUTAZIONE DELL'INTERVENTO NORMATIVO

4.1 Impatti economici, sociali ed ambientali per categoria di destinatari

I destinatari diretti delle misure sono i medesimi soggetti su cui interviene la direttiva oggetto di modifica a livello dell'Unione, c.d. direttiva "UCITS".

UCITS è l'acronimo di *Undertakings for Collective Investments in Transferable Securities* (direttive per gli investimenti collettivi in titoli trasferibili): esso indica l'insieme delle normative europee volte a regolamentare il settore dei fondi comuni, ovvero ad armonizzare la disciplina nei vari Paesi dell'UE.

Un **fondo UCITS** rispetta la normativa comunitaria riguardo a tre aspetti principali: è soggetto alle stesse regole in ogni paese dell'Unione europea, dove è liberamente distribuibile; può investire in numerosi strumenti finanziari, purché previsti dalla legge; contiene restrizioni agli investimenti, volte a proteggere gli investitori. In altre parole, i fondi UCITS possono circolare liberamente in Europa e offrono buone garanzie ai loro acquirenti.

Si intendono per **OICVM** gli organismi:

- il cui oggetto esclusivo è l'investimento collettivo dei capitali raccolti presso il pubblico in valori mobiliari o in altre attività finanziarie liquide, e il cui funzionamento è soggetto al principio della ripartizione dei rischi;
- le cui quote sono riacquistate o rimborsate a valere sul patrimonio dei suddetti organismi.

Un OICVM deve essere **autorizzato** dalle autorità competenti del proprio Stato membro di origine per poter esercitare la sua attività.

Come sopra già esplicitato, l'intervento in esame chiarisce che gli OICVM non dovranno produrre due documenti contenenti le medesime informazioni, poiché altrimenti sarebbero gravati di un onere inutile.

Destinatari indiretti sono gli investitori che ricevono la documentazione informativa sopra esplicitata. L'intervento in esame chiarisce che essi non dovranno ricevere due diversi documenti contenenti le medesime informazioni, poiché ciò creerebbe confusione e minor chiarezza informativa.

L'amplissimo novero di soggetti ricompreso non consente di quantificare in via preventiva i destinatari indiretti. Trattasi, quindi, di una platea non quantificabile *ex-ante*.

Per quanto concerne gli impatti, come premesso, il presente intervento normativo mira principalmente a fornire un'applicazione semplificata della normativa che entrerà in applicazione.

Segnatamente, le modifiche proposte evitano un aggravio regolamentare ingiustificato sulle imprese, mentre per gli investitori evitano che si crei confusione – e quindi minor comprensibilità e chiarezza – sui documenti informativi da questi ricevuti.

Pertanto non si ravvisa alcun impatto negativo ma solo benefici.

4.2 Impatti specifici

A. Effetti sulle PMI (Test PMI)

Le PMI non sono destinatarie dirette dell'intervento. La direttiva della Presidenza del Consiglio dei ministri del 16 febbraio 2018 richiede di procedere al test PMI anche quando le PMI siano tra i destinatari indiretti, in particolare per verificare i casi di effetti avversi. Al riguardo, premesso che la direttiva così come il provvedimento nazionale hanno la finalità di rendere più efficiente e meno ingiustificatamente onerosa l'attività di prestazione di servizi di investimento, di cui potrà beneficiare

l'indistinta platea di soggetti composta da persone fisiche e giuridiche, non vi sono gli estremi per poter ipotizzare effetti avversi sulle PMI che, al contrario, potrebbero invece – in via indiretta – beneficiare dei minori costi sopportati dagli enti cui si rivolgono.

B. Effetti sulla concorrenza

Con il presente intervento normativo non sono previsti obblighi ulteriori atti a creare svantaggi concorrenziali per le imprese italiane. Al contrario mira a implementare la concorrenzialità a livello dell'UE e quindi anche nazionale.

C. Oneri informativi

Il provvedimento normativo in esame non introduce nuovi oneri informativi² nei confronti della P.A. (come prevede la legge n. 246/2005), concernenti l'elaborazione e la trasmissione di informazioni e documenti alla pubblica amministrazione, a carico dei soggetti destinatari del provvedimento. Le nuove disposizioni si inseriscono in un quadro regolamentare consolidato nel quale i destinatari della normativa già operano. Nel caso di specie l'intervento non prevede l'inoltro di alcuna documentazione alla P.A. ed anzi è volto a ridurre il carico documentale sul fronte della *disclosure* nella prestazione dei servizi di investimento da parte degli OICVM (precisando che gli obblighi in carico agli OICVM non rientrano nella definizione di "oneri informativi").

D. Rispetto dei livelli minimi di regolazione europea

L'intervento normativo in esame non prevede l'introduzione di livelli di regolazione superiori a quelli richiesti dalla normativa europea, ai sensi dell'articolo 14, commi 24-*bis*, 24-*ter* e 24-*quater*, della legge 28 novembre 2005, n. 246.

4.3 Motivazione dell'opzione preferita

Le scelte regolatorie contenute nel provvedimento normativo in esame derivano dalla necessità di attuare la direttiva (UE) 2021/2261.

Per realizzare quanto sopra è necessario effettuare un'operazione di manutenzione del TUF al fine di introdurre nel TUF medesimo le norme necessarie alla corretta applicazione in ambito domestico del regolamento e dei relativi atti delegati.

La scelta dell'intervento in esame è risultata la migliore (cfr. sezione 3) alla luce di tutto quanto sopra esposto.

Nello specifico, l'articolo **98-ter** viene modificato al fine di disciplinare l'offerta al pubblico di OICVM:

- a) precisando, al **comma 1**, che alla comunicazione alla Consob che precede l'offerta di OICVM, è allegato, oltre al prospetto, il KID da redigere ai sensi del Regolamento PRIIPs;
- b) espungere dai **commi successivi** il riferimento al KIID, che ai sensi del nuovo quadro di riferimento europeo, potrà essere redatto solo in caso di offerte destinate agli investitori non retail;

² Per onere informativo si intende "qualunque adempimento comportante raccolta, elaborazione, trasmissione, conservazione e produzione di informazioni e documenti alla pubblica amministrazione". In altri termini, un onere informativo consiste nell'obbligo, posto in capo a un'impresa o a un cittadino, di fornire informazioni sulla propria attività. Sono quindi esclusi dalla definizione tanto gli obblighi di natura fiscale, quanto gli obblighi relativi alla modifica di comportamenti, di attività, di processi produttivi o di prodotti.

- c) prevedere al **comma 5** la pubblicazione del KID.

Inoltre, si introduce un nuovo **articolo 98-ter.1** che disciplina l'offerta di OICVM non destinata agli investitori retail:

- a) prevedendo, al **comma 1**, che in tale fattispecie l'offerente può scegliere se redigere il KIID (richiesto dalla Direttiva UCITS) o il KID (in linea con quanto previsto dal considerando 7 della direttiva (UE) 2021/2261);
- b) prevedendo al **comma 2** che anche l'offerta di OICVM destinata agli investitori non al dettaglio è preceduta da una comunicazione alla Consob alla quale sono allegati il prospetto, il KIID o il KID;
- c) prevedendo, ai commi successivi, la disciplina, di derivazione UCITS, applicabile al KIID attualmente prevista nell'articolo 98-ter.

Le modifiche apportate all'articolo 98-*quater* sono di fine tuning; tenuto conto che la disciplina sul KID PRIIPs è contenuta in fonti europee direttamente applicabili, si ritiene sufficiente la delega regolamentare in materia conferita alla Consob nell'articolo 4-sexies, comma 5, con riferimento a tutti i PRIIPs, ivi inclusi i fondi comuni di investimento.

L'inciso inserito ai **commi 1 e 2** dell'articolo 191-*ter* è funzionale a raccordare la disciplina sanzionatoria ivi prevista con le sanzioni pecuniarie previste dall'articolo 193-*quinquies*, irrogabili in caso di violazioni del Regolamento PRIIPs.

Le ulteriori modifiche apportate ai **commi 1 e 2** permettono di sanzionare anche la violazione della disciplina relativa al KIID.

Le modifiche apportate agli articoli 194-*quater* e 194-*septies* permettono di sanzionare con l'ordine di porre termine alle violazioni e con la dichiarazione pubblica anche la violazione della disciplina relativa al KIID

Ulteriori interventi saranno possibili in normativa secondaria da parte delle autorità di vigilanza competenti per aggiornare o abrogare le norme regolamentari collegate.

5. MODALITÀ DI ATTUAZIONE E MONITORAGGIO

4.1 Attuazione

I soggetti responsabili dell'attuazione dell'intervento sono: il Ministero dell'economia e delle finanze, per gli aspetti di carattere normativo contenuti nel TUF, i soggetti che applicano le disposizioni contenute nella disciplina regolamentare europea e le autorità nazionali ed europee che li vigilano.

5.2 Monitoraggio

Un'analisi compiuta delle conseguenze derivanti dall'attuazione dell'intervento europeo sui destinatari nazionali e sul sistema paese potrà essere effettuata solo ex post, allorquando le nuove norme avranno prodotto i loro effetti, quindi in fase di monitoraggio, prendendo in considerazione un arco temporale sufficientemente ampio.

Il monitoraggio spetta *in primis* alla Commissione europea, cui gli Stati membri devono notificare il provvedimento di recepimento delle norme che fanno parte di questa iniziativa legislativa dopodiché, se necessario, la Commissione procederà a una valutazione dell'applicazione delle norme per verificarne in particolare l'efficacia e l'efficienza per quanto riguarda il conseguimento degli obiettivi

prefissati e per decidere se siano necessarie nuove misure o modifiche. La valutazione sarà realizzata secondo gli orientamenti della Commissione per legiferare meglio.

La direttiva modifica, infatti, la c.d. direttiva UCITS (direttiva 2009/65/CE), soggetta a periodica revisione da parte della Commissione, sulla base delle risultanze delle attività di monitoraggio condotte dall'ESMA (Autorità europea di vigilanza) a cui riferiscono le Autorità nazionali.

Nel caso di specie, l'intervento è di portata minima e corregge un eventuale futuro problema di interpretazione normativa, pertanto non sono stati previsti indicatori; né quindi su di essi può basarsi un futuro monitoraggio.

Da un'analisi preliminare delle conseguenze, in termini di rapporto costi/benefici, derivanti dall'attuazione dell'intervento di regolazione europeo sui destinatari nazionali e sul sistema paese appare che l'intervento prescelto non comporterà costi ma solo benefici derivanti dal chiarimento sull'applicazione della futura normativa. A tal fine sono state raccolte informazioni presso i destinatari diretti che hanno confermato la valutazione positiva sull'efficacia dell'attuazione, soprattutto in termini di modifica permanente dei comportamenti dei destinatari per conseguire gli obiettivi.

A livello nazionale, il controllo e il monitoraggio degli effetti dell'intervento regolatorio saranno svolti dalla Consob che vigila sull'applicazione delle norme e applica le sanzioni amministrative e concorre a quell'attività di monitoraggio (prodromica e strumentale alle eventuali modifiche ulteriori della direttiva) descritta in precedenza che vede il coinvolgimento della Commissione, dell'ESMA e delle Autorità nazionali di vigilanza.

CONSULTAZIONI SVOLTE NEL CORSO DELL'AIR.

Lo schema di decreto legislativo, contenente le modifiche da apportare al TUF in attuazione della direttiva (UE) 2021/2261, è stato elaborato previo confronto a livello tecnico con i competenti uffici della Consob.

Considerato che le modifiche di adeguamento della normativa primaria alla direttiva in parola, oltre a relativi interventi di coordinamento, riguardano interventi minimi, non è stata prevista una consultazione pubblica.

PERCORSO DI VALUTAZIONE

L'AIR è stata redatta dal Ministero dell'economia e delle finanze – Dipartimento del Tesoro – Direzione V – Ufficio III - sulla base degli elementi informativi al momento disponibili.

La proposta di direttiva non è stata accompagnata da una valutazione d'impatto distinta, data la portata minima dell'intervento e l'urgenza delle misure da adottare in vista dell'imminente scadenza del periodo transitorio di cui si è detto nella prima sezione, come peraltro indicato nella sezione terza della relazione alla proposta di direttiva della Commissione³.

L'articolato è stato predisposto dagli Uffici del Ministero dell'economia e delle finanze e condiviso con le autorità di vigilanza.

³ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52021PC0399&from=EN>