

[Home](#) [1]

PRIIPs, emergono criticità nelle norme tecniche

Pubblicato il 27/10/2016



La proposta di norme tecniche finali (**Regulatory Technical Standard** o RTS) di cui al Regolamento (UE) n. 1286/2014 (Regolamento **PRIIPs**) della Commissione Europea avvenuta nello scorso mese di giugno, non ha trovato il consenso totale del Parlamento Europeo che, a metà settembre, ha rigettato le RTS invitando la Commissione a ridefinirne alcune parti. Una ridefinizione che, però, dovrebbe essere preceduta da una attenta valutazione del suo contenuto da parte delle istituzioni europee che renderebbe, peraltro, necessario un differimento del termine di entrata in vigore del Regolamento.

Questa è la convinzione di **Assogestioni** che condivide pienamente le finalità del Regolamento PRIIPs, ma ritiene che vi siano alcune previsioni contenute negli RTS rigettati che rischiano non solo di snaturarne l'obiettivo di garantire la coerente applicazione del Regolamento, volta a presentare le principali caratteristiche di un prodotto di investimento preassemblato agli investitori retail, ma anche di porsi in contrasto con la definizione del suo stesso ambito di applicazione.

Per quanto riguarda l'ambito di applicazione si ritiene che sia necessario superare l'impostazione degli RTS rigettati che non consentono più di considerare sufficienti le informazioni contenute nel KIID, laddove il PRIIP offerto investa in organismi di investimento collettivo per i quali sia prevista l'esenzione temporanea o assoluta dall'applicazione del Regolamento PRIIPs. Nel caso in cui l'organismo di investimento collettivo costituisca l'oggetto di un'opzione d'investimento di un PRIIPs ai sensi dell'art. 6, par. 3 del Regolamento PRIIPs (MOP), gli RTS rigettati richiedono all'ideatore del PRIIPs di fornire con riferimento a tale prodotto informazioni conformi a quelle richieste dal Regolamento PRIIPs (e cioè informazioni relative agli obiettivi d'investimento, all'indicatore sintetico di rischio, agli scenari di performance e alla presentazione dei costi).

L'associazione, alla luce della positiva esperienza e dell'eshaustività del KIID, auspica per gli organismi

di investimento collettivo che producono uno UCITS KIID l'introduzione di disposizioni transitorie volte a considerare sufficienti per i MOP le informazioni contenute nello UCITS KIID fino alla fine del periodo di esenzione previsto dall'art. 32 del Regolamento (ossia attualmente fino al 31 dicembre 2019). Ciò al fine anche di evitare che in funzione della struttura giuridica del produttore del PRIIPs, sullo stesso organismo di investimento collettivo siano disponibili informazioni diverse sul rendimento, sul rischio e sul costo del fondo a detrimento della comprensibilità del prodotto da parte degli investitori.

Per quanto concerne, invece, i contenuti del KIID alcune forti criticità sono state osservate sulla metodologia prevista per la determinazione dei costi di transazione per i fondi operativi da più di tre anni. Essa si basa su presupposti errati e, in taluni casi, difficilmente realizzabili che potrebbero, dunque, determinare una loro non corretta rappresentazione nel KID:

- **(i)** Anzitutto, tale metodologia, nel richiedere che il costo di transazione sia dato dalla differenza tra il prezzo esistente al momento in cui viene presa la decisione di eseguire l'operazione e il prezzo al quale la transazione si verifica effettivamente, considera non solo i costi di transazione effettivi ma anche i movimenti di prezzo del "mercato".
- **(ii)** Inoltre, ove i costi di transazione abbiano ad oggetto titoli obbligazionari, la metodologia, presupponendo dati appropriati sul prezzo del titolo, richiederebbe la presenza di un adeguato regime di trasparenza: trasparenza che, se per i titoli obbligazionari negoziati nel mercato europeo, richiederebbe la concreta applicazione da parte del mercato della MIFIR, per quelli negoziati fuori dai mercati europei sarebbe in gran parte assente.
- **(iii)** E' da considerare altresì che la presenza di prezzi, non necessariamente comporta che questi siano appropriati, potendo essere semplicemente indicativi e non rispecchiare il corretto prezzo del titolo al momento dell'esecuzione.
- **(iv)** Infine, l'analiticità della metodologia richiede lo sviluppo di procedure e controlli operativi importanti che comporteranno un costo non marginale per tutte le società di gestione del risparmio, specie quelle di piccola e media dimensione; si tratterebbe peraltro di un costo non proporzionato al valore aggiunto dell'informativa, rappresentando comunque un valore medio degli ultimi tre anni.

Partendo da questi presupposti è auspicabile che venga adottata una metodologia unica per tutti gli organismi di investimento collettivo, più semplice e che non consideri come costo di transazione i movimenti di prezzo del mercato. La metodologia prevista dagli RTS rigettati per gli organismi di investimento collettivo operativi da meno di tre anni dovrebbe essere quindi adattata al fine di proporre una metrica per la stima dei costi impliciti di transazione, laddove quelli espliciti non siano già disponibili. Ulteriori punti di debolezza degli RTS rigettati riguardano invece l'illustrazione dei costi, l'assenza della possibilità di rappresentare il rendimento storico dell'organismo di investimento collettivo, e l'ambito di applicazione della rappresentazione del quarto scenario di rendimento.

Da segnalare, infine, che il rigetto degli RTS non ritarda, di per sé, l'entrata in vigore del Regolamento PRIIPs prevista al 31 dicembre 2016. L'agenda programmata degli incontri della Commissione prevede, al momento della redazione di questo documento, che la discussione circa il suo slittamento avvenga il prossimo 9 novembre.

Sebbene sia probabile che la Commissione intervenga a modificare l'entrata in vigore del Regolamento con un "quick fix", similmente con quanto effettuato con la MiFID/MIFR II, essa rimane un'ipotesi così come è incerto l'accoglimento della richiesta di posticipo dell'entrata in vigore del Regolamento al 1° gennaio 2018 come auspicato dall'associazione. La dilazione di un anno si ritiene necessaria al fine di dare un appropriato tempo di adeguamento agli operatori, una volta che le disposizioni siano divenute certe. L'associazione auspica pertanto che venga fornita chiarezza quanto prima.
