

L' ACCORDO DEL CONSIGLIO DELL'UNIONE EUROPEA SUL RAFFORZAMENTO DELLE NORME IN MATERIA DI TUTELA DEGLI INVESTITORI AL DETTAGLIO: IL "RETAIL INVESTMENT PACKAGE"

In data 12 giugno 2024 il Consiglio dell'Unione europea ha raggiunto un importante accordo sul rafforzamento delle norme relative alla tutela degli investitori *retail*⁽¹⁾ (di seguito il **"Retail Investment Package"**)⁽²⁾.

Il Retail Investment Package comprende due proposte legislative:

- Una proposta di direttiva omnibus di modifica delle direttive cc.dd. MiFID, IDD, Solvency II, UCITS e AIFMD;
- Una proposta di regolamento di modifica del c.d. Regolamento PRIIPs (Packaged Retail and Insurance-based Investment Products).

Il Retail Investment Package segna un decisivo passo verso una maggiore protezione degli investitori al dettaglio che intendono investire sui mercati di capitali dell'Unione europea. Con esso, infatti, il legislatore europeo intende rafforzare la fiducia degli investitori nei mercati finanziari dell'UE, tutelando gli investimenti attraverso l'introduzione di norme più rigorose.

Le disposizioni del Retail Investment Package sono volte a garantire a tale categoria di investitori informazioni più chiare, comparabili e trasparenti sui prodotti finanziari. Saranno, inoltre, consolidate le norme sulla consulenza finanziaria, atte ad assicurare raccomandazioni coerenti con le esigenze e il profilo di rischio degli investitori, indipendentemente dal prodotto di investimento o dal canale di *marketing* e distribuzione utilizzato. Il tutto convogliando i finanziamenti privati nelle imprese europee, incluse le piccole e medie imprese (PMI).

L'accordo introduce, infine, misure volte a ridurre i costi e le commissioni per gli investitori al dettaglio, promuovendo pratiche di mercato più competitive e trasparenti e garantendo la protezione da pratiche di mercato scorrette, anche tramite il rafforzamento delle sanzioni per le violazioni delle norme e una maggiore sorveglianza dei mercati finanziari.

Con questo accordo il Consiglio è pronto ad avviare negoziati con il Parlamento europeo sulla forma definitiva da dare alla normativa.

(¹) Per investitori retail o "al dettaglio" si intendono i risparmiatori che non sono qualificabili come clienti professionali. Cfr. art. 4, co. 1, n. 11), MiFID <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:02014L0065-20240328>

(²) Cfr. <https://www.consilium.europa.eu/it/press/press-releases/2024/06/12/retail-investment-package-council-agrees-on-its-position/>

1. Principali modifiche proposte

1.1 Incentivi

Il Consiglio ha proposto di eliminare il divieto di “Incentivi” ricevuti per le vendite di servizi di sola esecuzione, ovvero nelle ipotesi in cui non venga fornita alcuna consulenza all’investitore. Contemporaneamente, al fine di consolidare la prevenzione di potenziali conflitti di interesse, il Consiglio ha potenziato le garanzie relative agli incentivi, prevedendo:

- (i) una prova di incentivo, da applicarsi nelle ipotesi in cui non sussiste alcun divieto di incentivi;
- (ii) una nuova prova uniforme che specifica il dovere dei consulenti di agire nel migliore interesse del cliente;
- (iii) una maggiore trasparenza e informativa su quali pagamenti sono considerati incentivi, sui loro costi e sul loro impatto sui rendimenti degli investimenti.

Il Consiglio ha altresì introdotto dei “Principi generali” da rispettare qualora si corrispondano o si percepiscano incentivi. Questi, tuttavia, non sono compresi nella prova di cui al punto (i), ma le imprese dovrebbero ottemperare a tali principi in ogni momento, potendo ricadere su di esse l’onere della prova dinanzi alle autorità nazionali competenti. Secondo i Principi generali, gli incentivi **non dovrebbero**:

- incoraggiare le imprese a raccomandare taluni prodotti rispetto ad altri;
- essere sproporzionati rispetto al valore offerto;
- essere trattati iniquamente qualora vengano corrisposti o accettati da soggetti appartenenti allo stesso gruppo.

Le norme in materia di incentivi saranno riesaminate dal Consiglio cinque anni dopo la loro entrata in vigore.

1.2 Rapporto costi/benefici e gruppo di omologhi

Il Consiglio ha introdotto il nuovo concetto di “Rapporto costi/benefici”, volto ad assicurare che i prodotti finanziari vengano offerti alla clientela *retail* solo se i costi e gli oneri associati ad essi siano giustificati e proporzionati in considerazione del loro rendimento, delle loro caratteristiche, dei loro obiettivi e della loro strategia.

Inoltre, è stato previsto che le autorità europee di vigilanza quali l’ESMA e l’EIOPA dovranno sviluppare parametri di riferimento dell’Unione che non siano obbligatori ed integrati nei prodotti, bensì vengano elaborati come strumento di vigilanza, idoneo ad individuare i prodotti di investimento che non offrono un conveniente rapporto costi/benefici.

Poiché tali parametri di riferimento, utilizzati come strumento di vigilanza, non sarebbero direttamente vincolanti per i distributori dei prodotti finanziari, il Consiglio ha inteso rafforzare i loro processi di distribuzione dei prodotti con un sistema di gruppi di omologhi.

I distributori dovranno confrontare i loro prodotti con altri simili presenti nell’Unione europea, basandosi sulle banche dati gestite dall’ESMA e dall’EIOPA, per stabilire se offrono un buon rapporto costi/benefici. Il sistema del gruppo di omologhi consente di garantire all’investitore al dettaglio che i prodotti finanziari che gli sono offerti siano competitivi e vantaggiosi, migliorando la trasparenza e l’efficienza del mercato finanziario.

In aggiunta a quanto sopra, il Consiglio ha previsto la possibilità per i distributori di poter scegliere se confrontare i loro prodotti con il gruppo di omologhi o, in alterna-

tiva, con il relativo parametro di riferimento dell'Unione utilizzato a fini di vigilanza.

Infine, sarà consentito agli Stati membri le cui autorità nazionali competenti abbiano elaborato parametri di riferimento nazionali per l'individuazione di valori anomali prima del 1° luglio 2024, di continuare a utilizzare tali parametri ma solo in relazione ai prodotti di investimento assicurativi.

Il *framework* relativo al rapporto costi/benefici sarà riesaminato dal Consiglio sette anni dopo la sua entrata in vigore.

2. Conclusioni

Il rafforzamento del Retail Investment Package segna un fondamentale passo avanti per il mercato finanziario europeo, collocandosi nell'ambito del Piano di azione 2020 e nel pacchetto 2021 sull'Unione dei Mercati dei Capitali³ volto a migliorare la fiducia dei consumatori nei mercati finanziari, contribuendo a creare un ambiente più trasparente, equo e competitivo per gli investitori al dettaglio.

Tuttavia, l'accordo raggiunto dal Consiglio dell'Unione europea rappresenta solo l'inizio di un processo di implementazione che coinvolgerà non solo il Parlamento europeo ma anche le autorità nazionali di vigilanza finanziaria, le quali avranno un ruolo cruciale nell'applicazione e nel monitoraggio delle nuove disposizioni.

(³) Cfr. <https://www.consilium.europa.eu/it/policies/what-the-eu-is-doing-to-deepen-its-capital-markets/#:~:text=L'unione%20dei%20mercati%20dei%20capitali%20%C3%A8%20l'iniziativa%20dell,di%20cittadini%2C%20imprese%20e%20investitori>.

DISCLAIMER

Il presente *Client Alert* ha il solo scopo di fornire informazioni di carattere generale. Di conseguenza, non costituisce un parere legale né può in alcun modo considerarsi come sostitutivo di una consulenza legale specifica.

Paolo Iemma, Partner
Email: paolo.iemma@grplex.com

Paolo Iannelli, Junior Associate
Email: paolo.iannelli@grplex.com