

Parere del Comitato degli Operatori di Mercato e degli Investitori (“COMI”) in merito modifiche al Regolamento Intermediari relativamente agli obblighi di informazione e alle norme di comportamento per la distribuzione di prodotti di investimento assicurativi, in recepimento della direttiva (UE) 2016/97 sulla distribuzione assicurativa (IDD).

Considerazioni generali

Si fa riferimento al documento del 23 settembre 2019 recante modifiche al Regolamento Intermediari relativamente agli obblighi di informazione e alle norme di comportamento per la distribuzione di prodotti di investimento assicurativi, in recepimento della direttiva (UE) 2016/97 sulla distribuzione assicurativa (IDD).

Il Comitato rileva preliminarmente che l’art. 25-ter TUF disciplina unitariamente la distribuzione dei prodotti d’investimento assicurativi, da chiunque svolta (banche, Sim e compagnie e broker assicurativi), attraverso le disposizioni di cui al Titolo IX del Codice delle Assicurazioni Private (CAP) e quelle dei regolamenti europei, direttamente applicabili, attuativi della IDD stessa. Al fine di assicurare regole di trasparenza e norme di condotta comuni per tutti i soggetti coinvolti nella distribuzione dei prodotti in oggetto, l’art. 25-ter, comma 2-bis, del TUF prevede che la Consob eserciti “sentita l’IVASS” la propria potestà normativa su banche e Sim, mentre l’art. 121-quater, comma 2, del CAP prevede che l’IVASS eserciti “sentita la Consob” la propria potestà normativa su compagnie e broker assicurativi.

Il Comitato condivide l’opportunità di consentire a banche e Sim di operare sull’intera gamma dei prodotti finanziari da esse distribuiti (inclusi, pertanto, i prodotti finanziari assicurativi) sulla base di un unico quadro normativo e con effetti positivi in termini di economie di scala e di costi, ma sottolinea la necessità di garantire nel nuovo quadro regolamentare il *level playing field* tra banche, Sim, compagnie e broker assicurativi.

Al fine di evitare i rischi per il mercato e per gli investitori connessi con una disciplina disomogenea, è indispensabile che tutti i prodotti finanziari (inclusi i prodotti finanziari assicurativi) siano assoggettati alle stesse regole (“*same risk, same rules*”), indipendentemente dal canale di distribuzione utilizzato (banche, SIM, compagnie o broker assicurativi). A tal fine, nell’ambito della disciplina prevista dal CAP è opportuno che, nel caso di consulenza prestata da intermediari assicurativi diversi dai soggetti abilitati, sia prevista una disciplina uniforme e coerente a quella recata dal presente schema di provvedimento.

Il Comitato, avuto riguardo all’obiettivo costituzionalmente rilevante di protezione del risparmio in ogni sua forma, auspica che la nuova disciplina sia attuata dagli intermediari operando una cura dell’interesse dell’investitore in modo non formale ma sostanziale, così da realizzare efficacemente l’obiettivo di adeguatezza e consapevolezza sulle caratteristiche dei prodotti sottoscritti, diffondendo una cultura orientata alla fiducia in una relazione di lungo termine. A tal

fine, è opportuna una normativa di attuazione che sia proporzionata e coordinata, così da consentire un'efficace applicazione delle disposizioni sul governo e sul controllo del prodotto, che le imprese di assicurazione e gli intermediari sono tenuti ad osservare nell'ambito della complessiva relazione con il cliente.

Il Comitato ravvisa inoltre l'esigenza di apportare talune modifiche alla proposta regolamentare allo scopo di meglio coordinare la disciplina relativa alla distribuzione degli IBIP con quella di generale applicazione nella prestazione dei servizi di investimento.

Specifiche proposte

Coordinamento tra nuova disciplina IDD e regime MiFID

In considerazione della circostanza per cui la direttiva IDD è una direttiva di armonizzazione minima, che quindi permette una gestione coordinata con i requisiti MiFID, si ritiene opportuno che, nell'ambito delle attività di recepimento ed interpretazione delle norme di secondo livello della IDD, vengano valorizzate e confermate le regole di condotta ed i presidi che sono applicati nella prestazione dei servizi di investimento.

In relazione a quanto previsto nell'articolo 135-*vicies semel* (“*gli intermediari considerano unitariamente il rapporto con i clienti al fine di adempiere in modo uniforme e coordinato alle regole di condotta*”) si propone di coordinare il successivo articolo 135-*vicies bis*, comma 1, con il citato art. 135-*vicies semel*, come segue: “*I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa rispettano le istruzioni impartite dalle imprese di assicurazione per le quali operano, **ferma restando l'applicazione di quanto previsto dall'articolo 135-*vicies semel****”. In tal modo, gli intermediari declinerebbero le istruzioni impartite dalle imprese di assicurazione in base al proprio modello per la prestazione dei servizi di investimento e quindi alle specificità e metriche utilizzate per la distribuzione di tutti i prodotti di investimento, assicurando l'unitarietà del rapporto con i clienti.

Consulenza

La proposta regolamentare individua una forma di consulenza obbligatoria che sembra fare riferimento ad un servizio non continuativo, limitato alla sola fase di vendita del singolo IBIP in sé e per sé considerato. Al contrario, la sistematica ed organica prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti su tutte le componenti del portafoglio dei clienti, si esplica attraverso la prestazione su base continuativa del servizio all'investitore.

In considerazione di quanto sopra, sarebbe opportuna una migliore definizione dell'ambito di applicazione della norma posta in consultazione (art. 135-ter) la quale chiarisca che:

- i soggetti vigilati che, in base ad un contratto quadro, offrono un servizio di consulenza in materia di investimenti di carattere continuativo riferito anche alle componenti IBIP del portafoglio dei clienti, si presume già adempiano agli obiettivi di tutela del cliente perseguiti dalla norma sulla consulenza obbligatoria;
- la norma sulla consulenza obbligatoria [la quale prevede l'obbligo di prestare consulenza per la vendita dei prodotti di investimento assicurativi, salvo che si tratti di prodotti d'investimento assicurativi non complessi di cui all'articolo 16 del regolamento (UE) 2017/2359 e che è da ricollegare all'art. 121-*septies*, comma 2, del CAP, il quale stabilisce che la consulenza prestata in forma obbligatoria non deve gravare economicamente sul cliente] è diretta ai soggetti vigilati che non offrano un servizio di consulenza in materia di investimenti di carattere continuativo sulla base di un contratto quadro avente ad oggetto gli strumenti finanziari, inclusi gli IBIP.

Requisiti generali delle informazioni e informativa precontrattuale

L'art. 132 indica le informazioni che devono essere fornite al cliente inerenti il distributore dei prodotti IBIP, le caratteristiche del prodotto e l'attività di distribuzione svolta, tra cui, in particolare, qualora il prodotto venga distribuito mediante consulenza, se essa i) è fondata su una analisi imparziale e personale e il tipo e la natura delle limitazioni applicabili; ii) la consulenza è fornita su base indipendente e il tipo e la natura delle limitazioni applicabili; iii) se la consulenza è di natura obbligatoria.

E' opportuno chiarire quale sia il rapporto dei suddetti modelli di consulenza di derivazione IDD con la prestazione del servizio di "consulenza in materia di investimenti" effettuato dalle banche e se, ai sensi dell'art. 132, si rendano eventualmente necessarie integrazioni all'informativa precontrattuale al contratto quadro regolante la prestazione dei servizi di investimento.

Verifica di coerenza del prodotto con le richieste e le esigenze assicurative del cliente

Acquisizione delle informazioni dal cliente

E' opportuno consentire agli intermediari di valutare discrezionalmente come impostare la raccolta delle informazioni (una tantum soggette ad aggiornamento ovvero di volta in volta) e che, dunque, sia possibile per gli intermediari, che intrattengano un rapporto continuativo con i clienti, acquisire le informazioni sulle richieste e esigenze assicurative dei clienti con la medesima logica inerente all'acquisizione delle informazioni in sede di profilatura della clientela ai fini della prestazione dei servizi di investimento.

Considerato che la raccolta delle informazioni in oggetto configura un adempimento dell'intermediario distributore, finalizzato all'assolvimento da parte del medesimo intermediario della valutazione di rispondenza del singolo IBIP alle richieste ed esigenze e ai bisogni assicurativi del cliente, dovrebbe essere chiarito che la responsabilità ultima di definire il

modello di raccolta delle informazioni con riferimento alla globalità di IBIP distribuiti rimane in capo all'intermediario,

Modalità di rilascio della dichiarazione di rispondenza alle richieste ed alle esigenze

L'art. 135, comma 1, prevede la doppia sottoscrizione – da parte di distributore e contraente - della dichiarazione di rispondenza alle richieste e esigenze del cliente. Essa rappresenta un aggravio operativo sia lato cliente (aumentando il numero di firme da apporre) sia lato intermediario-distributore (anche in considerazione della possibilità di effettuare la distribuzione tramite tecniche di comunicazione a distanza ovvero tramite consulenti abilitati all'offerta fuori sede i quali non hanno di norma il potere di firma in nome e per conto dell'intermediario per il quale operano), che non appare bilanciato da benefici particolarmente apprezzabili.

Va al riguardo ricordato, peraltro, che:

- tale duplice sottoscrizione non é richiesta dalla IDD o dal Regolamento delegato (UE) 2017/2359, né nell'ambito dei considerando né nell'articolato normativo;
- la duplice sottoscrizione non è d'altro canto prevista nella contestuale dichiarazione di adeguatezza MiFID da fornire al cliente in caso di prestazione del servizio di consulenza.

Informativa al cliente circa la vendita al di fuori del mercato di riferimento

Si chiede di valutare ulteriormente l'utilità in termini di tutela per l'investitore di prevedere l'informazione inerente alla vendita del prodotto al di fuori del mercato di riferimento (c.d. area grigia) nella dichiarazione di coerenza alle esigenze e ai bisogni assicurativi, tenuto conto che:

- la fattispecie della vendita al di fuori del mercato di riferimento è in ogni caso subordinata alla positiva verifica da parte dell'intermediario della rispondenza dell'IBIP oggetto dell'operazione alle richieste ed esigenze assicurative del cliente, con indicazione dei motivi;
- in regime di consulenza, l'intermediario deve fornire la dichiarazione di adeguatezza della vendita medesima e, dunque, i motivi della corrispondenza del prodotto alle preferenze, obiettivi e alle caratteristiche del cliente;
- è difficile per il cliente comprendere che l'operazione è adeguata, ma effettuata al di fuori del mercato di riferimento, tenuto conto del fatto che egli non ha contezza di che cosa sia il mercato di riferimento (le informazioni presenti nel KID relative agli investitori al dettaglio cui si intende commercializzare il prodotto sono più limitate del mercato di riferimento) e che il rapporto tra i due istituti è a nostro avviso ad oggi noto unicamente agli operatori;
- l'informativa a tutela del cliente è pienamente realizzata dalla dichiarazione di adeguatezza e dal rendiconto di valutazione periodica di adeguatezza.

Adeguatezza - Verifica di equivalenza

L'art. 134, comma 6, lett. b), richiede che quando i distributori prestano un servizio di consulenza sui prodotti di investimento assicurativi, essi stabiliscano appropriate politiche e procedure – che siano dimostrabili – per assicurare di essere in grado di (a) comprendere la natura e le caratteristiche del prodotto (compresi i costi e i rischi) e (b) valutare, tenendo conto dei costi e della complessità, se altri prodotti finanziari o altri prodotti di investimento assicurativi equivalenti siano adeguati al cliente.

Al riguardo, si osserva che un prodotto di investimento assicurativo presenta caratteristiche di struttura e di impostazione di prodotto che non consentono una piena e coerente assimilabilità agli strumenti finanziari e, in ragione di ciò, il distributore sarà difficilmente nelle condizioni oggettive di poter effettuare detta operazione di valutazione di equivalenza tra tipologie di prodotti appartenenti a categorie eterogenee. Infatti, l'investimento in prodotti IBIP, in aggiunta ai consueti aspetti di natura finanziaria (tipici degli strumenti finanziari), è motivato da specifiche esigenze espresse dalla clientela e acquisite dagli intermediari, anche tramite la verifica di coerenza alle esigenze e bisogni assicurati relative ad aspetti specifici, quali la presenza della garanzia assicurativa vita, l'ottimizzazione fiscale negli switch tra gli OICR sottostanti, l'impignorabilità e inesquestrabilità, la gestione di aspetti successori, la garanzia del capitale, la possibilità di individuare un beneficiario o ancora la presenza di servizi a valore aggiunto quale il ribilanciamento automatico.

Si propone pertanto di eliminare l'inciso “altri prodotti finanziari o” dalla lett. b), comma 6, dell'art. 134.

Mercato di riferimento effettivo

Con riferimento all'art. 135-*quaterdecies* c. 6 lettera b), si propone di eliminare l'inciso “*In tal caso i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa valutano l'incidenza in termini percentuali del prodotto sull'intero portafoglio e l'ampiezza in termini assoluti del portafoglio stesso*”, tenuto conto della circostanza che il richiamo al grado di concentrazione rappresenta già una delle tipologie di controlli che rientrano nell'ambito della valutazione di adeguatezza come disciplinata dal Regolamento.

Rendicontazione costi e oneri

Nel documento di consultazione IVASS è espressamente previsto che “l'informativa relativa ai costi e oneri connessi all'attività di distribuzione debba essere resa dall'impresa di assicurazione al cliente ... *ex post*, all'interno dell'estratto conto annuale”. Ne consegue che a partire dall'entrata in vigore delle disposizioni normative, se questa previsione sarà confermata, le imprese di assicurazione inseriranno all'interno dei rendiconti annuali i medesimi dati di costo

relativi alle polizze che fornirebbero anche alle banche per la produzione dell'informativa periodica ex post costi e oneri. Sarebbe preferibile un'unica rendicontazione al cliente da parte dell'impresa di assicurazione, evitando duplicazioni nella rendicontazione fornita dalla banca che potrebbero risultare duplicativa e per il cliente finale.

La logica di rendicontazione in capo al distributore si giustifica con lo spirito della norma di derivazione MiFID II che vorrebbe mostrare al cliente in forma aggregata tutti i costi sostenuti per gli strumenti finanziari posseduti. Ma:

- relativamente alle polizze assicurative finanziarie, questa esigenza è già in gran parte disattesa, poiché i costi ed oneri sostenuti dal cliente sono già ora per lo più forniti separatamente dai distributori, in quanto le intestazioni dei rapporti sottostanti sono sovente diversi. Infatti, le polizze vita sono sempre monointestate, mentre i dossier titoli sono quasi sempre cointestati;
- talune operazioni non trovano evidenza nei sistemi anagrafici del collocatore perché eseguite direttamente dalle compagnie, come gli switch programmati di sottostanti delle polizze o perché disposte dal cliente in contropartita diretta con la compagnia assicurativa (versamenti aggiuntivi, cambi di intestazione negoziati in contropartita diretta e non intermediati dal distributore);
- la mancanza di un obbligo a fornire i dati sui costi e oneri da parte delle compagnie assicurative rende molto difficile (se non impossibile) il recupero delle informazioni (in taluni casi si arriva al rifiuto di fornire informazioni).

In coerenza con tutto quanto sopra riportato ed al fine di assicurare che gli obblighi informativi a carico delle banche siano chiari e che, in relazione a tali obblighi, si realizzi una situazione di uniformità di comportamento nell'ambito dei distributori e delle banche, si propone di:

- chiarire che il richiamo all'art. 50 del Regolamento (UE) 2017/565 contenuto nell'art. 133, comma 6, della bozza di Regolamento Intermediari in consultazione è da intendersi riferito all'informativa costi e oneri preliminare alla singola operazione;
- modificare la previsione di cui all'art. 135–*vicies bis*, comma 2, al fine di circoscrivere l'obbligo degli intermediari di fornire alle imprese di assicurazione le informazioni relative alle eventuali commissioni esplicite e/o costi espliciti applicati ai clienti nella prestazione dei servizi prestati, come di seguito indicato: *“I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa, in particolare, tramettono all'impresa di assicurazione, dietro specifica istruzione della medesima, tutte le informazioni relative **alle commissioni e eventuali ulteriori costi espliciti applicati dai soggetti medesimi ai clienti in relazione ai servizi prestati**, necessarie per fornire al produttore al fine di consentirgli di fornire al cliente il “Documento unico di rendicontazione annuale”, completo di tutti i costi e oneri connessi all'attività di distribuzione”*.

In alternativa, si dovrebbe prevedere l'obbligo delle imprese di assicurazione di fornire agli intermediari tutti i dati necessari a consentire di produrre la rendicontazione aggregata sui costi e oneri inerenti agli IBIP.

Registrazioni

Gli adempimenti connessi alla registrazione delle conversazioni telefoniche e delle comunicazioni elettroniche previste dall'art. 135-*vicies septies* appaiono di difficile gestione/complessità, in quanto – nell'ampiezza della nuova disposizione – sembra doversi tracciare ogni ordinaria proposizione commerciale tra il gestore e il cliente, che viene effettuata nell'ambito del normale rapporto “consulenziale” tra il cliente e il distributore (es. semplice mail).

Si comprende che la proposta trae fondamento dall'analogia previsione della MiFID II, ma si sottolinea come con riferimento ai prodotti assicurativi vengano meno i presupposti di fondo sottostanti alle pertinenti norme di MiFID II inerenti alla normativa sugli abusi di mercato.

In relazione a ciò, si suggerisce di ponderare con attenzione tale proposta normativa, la quale comporta oneri di attuazione molto elevati in relazione all'enorme mole di dati da conservare.

Regime delle operazioni di riallocazione del portafoglio che interessa un prodotto di investimento assicurativo

E' opportuno specificare l'ambito di applicazione della disciplina delle operazioni di trasformazione che riguarda le compagnie assicurative, come prevista dall'articolo 19 del Regolamento IVASS n. 41, rispetto all'attività di riallocazione che è effettuata - sovente su base continuativa - sul portafoglio del cliente da parte del distributore assicurativo, nell'ambito di un più ampio contratto di consulenza in materia di investimenti. Al riguardo, sarebbe opportuno introdurre una previsione che sottoponga tale attività esclusivamente alla disciplina oggetto del presente Regolamento ed alle altre disposizioni dal medesimo richiamate (ivi compresa, a titolo esemplificativo, la consegna dei documenti informativi e la verifica di adeguatezza, il rapporto costo-benefici, l'informativa sui costi), per presidiare con gli adempimenti previsti dal Regolamento IVASS n. 41 le sole operazioni di trasformazione dei prodotti assicurativi che sono effettuate direttamente dalle stesse compagnie assicurative.

Entrata in vigore

Nella Relazione al documento di consultazione è previsto che le nuove disposizioni entrino in vigore il 1° aprile 2020. Si fa presente, tuttavia, come le novità introdotte comporteranno ingenti attività di riorganizzazione di procedure e sistemi informatici e che tali attività richiedono tempi tecnici di adeguamento che difficilmente potranno essere compiutamente espletate in 3/4 mesi.

Si propone pertanto di prevedere un congruo periodo di tempo per consentire agli intermediari di adeguarsi alla nuova normativa (12 mesi dalla formale emanazione delle disposizioni normative).