

**Documento di consultazione n. 3/2022**

**SCHEMA DI REGOLAMENTO IVASS RECANTE DISPOSIZIONI IN MATERIA DI CONTRATTI DI ASSICURAZIONE DI CUI ALL'ARTICOLO 41, COMMI 1 E 2 DEL DECRETO LEGISLATIVO 7 SETTEMBRE 2005, N. 209 – RECANTE IL CODICE DELLE ASSICURAZIONI PRIVATE – E SUCCESSIVE MODIFICAZIONI E INTEGRAZIONI**

**Legenda**

**Nella riga "Commentatore" i singoli soggetti dovranno inserire la loro denominazione (anche in forma abbreviata).**

**Nella riga "Osservazioni generali" i singoli soggetti potranno inserire commenti di carattere generale.**

**Nelle colonne "Articolo", "Comma" e "Lettera" andranno inseriti, rispettivamente, l'articolo, il comma e la lettera cui si riferisce l'osservazione e la proposta di modifica.**

**Nella colonna "Osservazioni e proposte" andranno inserite le osservazioni specifiche e le proposte di modifica.**

<b>Commentatore</b>	Associazione Italiana Private Banking (AIPB)
<b>Osservazioni generali</b>	<p>Nell'ambito dello Schema di Regolamento le polizze <i>unit linked</i> vengono equiparate, quantomeno nella disciplina applicabile, ai fondi UCITS e tale elemento risulta un vizio in un certo senso <i>genetico</i> del proposto impianto regolamentare.</p> <p>Infatti, per metodologie di valutazione del valore dei sottostanti, orizzonti temporali di investimento e per possibilità di investimento e disinvestimento, i predetti prodotti presentano caratteristiche scarsamente assimilabili ai fondi comuni aperti. Al contrario, le polizze <i>unit linked</i> presentano analogie più marcate con i fondi chiusi.</p> <p>In tale contesto, si richiede di modificare l'approccio regolamentare verso tali tipologie di prodotti, considerando altresì, in un'ottica di effettivo <i>level playing field</i>, previsioni volte a normare il funzionamento, le tipologie di <i>asset</i> investibili e i limiti di concentrazione di fondi di tipo chiuso.</p> <p>Sul punto, infatti, i limiti posti dallo Schema di Regolamento in merito all'utilizzo di asset illiquidi risultano essere eccessivamente contenuti e poco rispondenti ai profili di rischio – rendimento tipicamente ricercati della clientela</p>

	<p><i>private</i>, configurando un simile approccio un possibile rischio di detrimento per tale specifico settore di mercato. Inoltre, non può non essere taciuto come una simile impostazione stride con le recenti modifiche apportate al D.M. 30/2015, che, come noto, hanno ampliato la platea di clienti cui i fondi riservati possono essere destinati, prevedendo al contempo le necessarie cautele a prevenire rischi di mis-selling; al contrario, l’impianto regolamentare in pubblica consultazione di fatto escluderebbe, o limiterebbe in maniera eccessiva, talune tipologie attivi dal novero degli <i>asset</i> investibili, di fatto limitando la libertà di operare nel mercato.</p> <p>In tale contesto, si richiede di definire gli <i>asset eligible</i> per i fondi interni e i limiti di <i>asset allocation</i> in modo più flessibile, lasciando alle imprese assicurative, anche nell’ambito del proprio processo di <i>product oversight and governance</i>, individuare le categorie di clienti cui il prodotto può, ovvero non può, essere distribuito.</p> <p>In ultima analisi, ove non si intendesse a modificare l’approccio regolamentare sopra descrittosi richiede la definizione di norme <i>ad hoc</i> per tale categoria di clienti, replicando, nella sostanza, le categorizzazioni previste dalla normativa in tema di prestazione di servizi di investimento e di gestione collettiva del risparmio, in modo da poter individuare un quadro regolamentare che consenta la commercializzazione di prodotti <i>unit</i> coerenti con le esigenze, le caratteristiche e gli obiettivi della clientela <i>private</i>.</p>
<p><b>Osservazioni generali</b></p>	<p>Le previsioni in merito al perimetro applicativo del futuro quadro regolamentare, anche in considerazione della circostanza per cui le disposizioni ivi contenute verrebbero incluse tra le norme di interesse generale, non sono condivisibili, in quanto si verrebbe a creare una peculiarità all’interno del mercato europeo, nel contesto del quale gli aspetti normati dal futuro quadro regolamentare non sono tipicamente estesi alle imprese assicurative estere; per altro verso, verrebbero a sussistere delle barriere di tipo regolamentare alla circolazione di prodotti assicurativi emessi da imprese comunitarie in Italia, con ciò limitando il mercato unico in tale settore, soprattutto ove venga mantenuta anche per le succursali di imprese comunitarie.</p> <p>Si consideri inoltre che il considerando 77 della Direttiva 2009/138/CE prevede espressamente che "<i>nell’ambito di un mercato interno è nell’interesse dei contraenti avere accesso alla gamma più ampia possibile di prodotti assicurativi disponibili nella Comunità. Lo Stato membro in cui è situato il rischio o lo Stato membro dell’impegno dovrebbe pertanto garantire che nulla impedisca di commercializzare sul suo territorio tutti i prodotti assicurativi offerti in vendita nella Comunità nella misura in cui tali prodotti non confliggano con le disposizioni legislative che proteggono l’interesse generale</i>". In tale contesto, l’estensione dell’applicabilità delle norme dello Schema</p>

<p>alle imprese comunitarie implicherebbe una riduzione delle tipologie di prodotti di investimento assicurativi cui la clientela italiana potrebbe accedere, senza che ciò sia legittimato da disposizioni legislative di carattere imperativo poste a presidio dell'interesse generale.</p> <p>A ciò si aggiunge, in ogni caso, che una siffatta impostazione regolamentare non risulta coerente con i principi e le disposizioni comunitarie in tema di <i>home country control</i>, in virtù del quale, ai fini che qui rilevano, la competenza a regolamentare le condizioni e le caratteristiche dei prodotti assicurativi è rimessa agli Stati Membri dell'Unione Europea, fatta salva la facoltà per gli Stati medesimi di limitare la circolazione di taluni prodotti per ragioni, <i>inter alia</i>, di ordine pubblico, elemento non sussistente nel caso di specie.</p> <p>In tal senso, si richiede, in aderenza ai principi comunitari e nell'interesse della clientela di accedere alla più vasta gamma di prodotti di investimento assicurativi, di non prevedere, nel perimetro applicativo dello Schema di Regolamento, né tra le norme di interesse generale, le imprese comunitarie quali destinatari del futuro quadro regolamentare.</p> <p>In alternativa, potrebbe essere quantomeno valutato di limitare l'applicazione delle previsioni dello Schema di Regolamento a talune specifiche norme, quali, a titolo esemplificativo, quelle inerenti alla predisposizione e realizzazione del regolamento dei fondi interni.</p> <p>In tal modo, verrebbe assicurata la libertà delle imprese comunitarie nella definizione dei prodotti <i>unit</i> e <i>index linked</i> e nella istituzione e gestione dei fondi interni, assicurando al contempo al cliente la comparabilità delle informazioni fornite alla clientela in fase precontrattuale e contrattuale.</p>			
<b>Osservazioni e proposte</b>			
Articolo	Comma	Lettera	
3	1	b)	L'art. 3, comma 1, lett. b) prevede che le imprese di assicurazione comunitarie operanti <i>cross border</i> , sia in regime di libera prestazione di servizi che con succursale, siano soggette, al pari delle imprese assicurative domestiche, alla disciplina definita da IVASS relativamente ai prodotti <i>unit</i> e <i>index linked</i> . Richiamando quanto espresso nelle Osservazioni Generali, e al fine di riallineare la

			disciplina nazionale con quella degli altri Stati Membri (trattandosi di un <i>unicum</i> nel panorama europeo), in maggior coerenza con il principio dello Stato di origine e con i principi e le previsioni dettate da Solvency II, si suggerisce di escludere dall'ambito di applicabilità della disciplina in esame le imprese di assicurazione comunitarie operanti in Italia in regime di libera prestazione di servizi ovvero in libertà di stabilimento.
5			<p>L'articolo in commento impone all'impresa assicurativa di definire un processo di sostanziale complessità, che impone peraltro il contributo delle funzioni fondamentali di <i>compliance, risk management</i> e attuariale, volto alla valutazione delle congruità del rischio demografico assunto per mezzo del prodotto <i>unit</i> o <i>index linked</i> commercializzato alla clientela.</p> <p>Un simile obbligo si ritiene risulti eccessivamente gravoso, con particolare riferimento a imprese assicurative caratterizzate da una limitata dimensione e organizzazione; in tale contesto, si propone di modificare l'impostazione inerente alla definizione del processo per la valutazione della congruità del rischio demografico, prevedendo al più la definizione di presidi proporzionati al grado di complessità aziendale volti alla valutazione del rischio demografico.</p> <p>In tal modo, sarebbe concesso alle imprese assicurative di definire in autonomia le modalità con le quali valutare che il prodotto assicurativo preveda un "<i>effettivo impegno a stabilire e liquidare prestazione il cui valore sia dipendente dalla valutazione del rischio demografico</i>".</p>
10	4		<p>In tema di costi, e con particolare riferimento ai prodotti <i>unit linked</i> in cui siano presenti significative quote di OICR, si prevede che le commissioni di gestione possano essere applicate unicamente a fronte di un sistematico e adeguato servizio di gestione da parte dell'impresa assicurativa.</p> <p>Una simile impostazione comporta che le imprese assicurative vengano sostanzialmente assimilate alle società di gestione del risparmio, senza che quindi siano considerate e valorizzate le necessarie specificità sussistenti tra queste ultime e le compagnie assicurative. A tal fine, si consideri che, anche laddove l'impresa assicurativa non presti un "<i>sistematico e adeguato</i>" ed effettivo servizio di gestione del fondo interno, potrebbe comunque porre in essere attività tese alla gestione del fondo</p>

			<p>interno, tra le quali potrebbero annoverarsi, ancorché in misura non sistematica, operazioni di investimento e disinvestimento delle quote di OICR detenute dal fondo interno.</p> <p>In altri termini, si ritiene che si tratti di una condizione eccessivamente stringente per l'impresa assicurativa che presti servizi simili ai propri contraenti, richiedendosi, <i>de facto</i>, che a tali fini la compagnia assicurativa debba svolgere una attività sostanzialmente tipica dei gestori di fondi di fondi.</p> <p>In luce di ciò, si suggerisce modificare la disposizione in commento, prevedendo che le commissioni di gestione possano essere applicate in via proporzionata e coerente con il servizio di gestione concretamente effettuato dall'impresa assicurativa.</p>
20	1		<p>Le limitazioni poste ai fini della selezione di strumenti finanziari non quotati risultano essere eccessivamente stringenti, richiedendosi alle imprese di utilizzare, all'interno dei propri fondi interni, unicamente quegli attivi che, per caratteristiche, risultano sostanzialmente assimilabili a strumenti quotati.</p> <p>A tal riguardo, si richiede di modificare la disposizione in commento, ampliando i criteri volti alla selezione degli <i>asset</i> non quotati.</p>
21	3		<p>La previsione dello Schema di Regolamento in commento, richiamando – con riferimento ai FIA chiusi non quotati – l'art. 20 dello stesso, risulta restringere in maniera eccessiva il novero dei predetti <i>asset</i> che possono essere inclusi all'interno del fondo interno istituito dall'impresa assicurativa.</p> <p>Per tali ragioni, si richiede di modificare la disposizione in commento, lasciando un maggiore margine di discrezionalità alla impresa assicurativa nella individuazione dei FIA chiusi non quotati.</p>
29	1		<p>La disposizione in commento prevede stringenti limitazioni rispetto agli investimenti dei fondi interni in strumenti non quotati, illiquidi o in fondi chiusi, anche in ragione dell'approccio regolamentare adottato consistente nella riproposizione complessiva delle previsioni di cui al Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio in materia di UCITS.</p>

		<p>Tale impostazione appare criticabile, in quanto non tiene in debita considerazione le peculiarità dei prodotti <i>unit linked</i>, che mirano a realizzare interessi di investimento e previdenziali di lungo periodo, a differenza dei fondi di investimento aperti non riservati, che invece postulano una liquidabilità giornaliera; in tal senso, la sostanziale preclusione all'utilizzo di <i>asset</i> illiquidi non consentirebbe la realizzazione di prodotti, ad oggi riscontrabili nel mercato ed emessi da imprese comunitarie operanti in Italia, con profili di rischio-rendimento adeguati alle esigenze di investimento di lungo periodo con componente di protezione.</p> <p>A tal fine, si richiede di innalzare i limiti agli investimenti nelle tipologie di prodotti sopra evidenziati, rimettendo alla autonomia dell'impresa, nell'ambito del proprio processo di <i>product oversight and governance</i>, la individuazione dei segmenti di clientela cui un prodotto <i>unit</i> con sottostanti maggiormente illiquidi, non può essere distribuito.</p>
38	1, 2	<p>Secondo le attuali previsioni, le disposizioni contenute nel Regolamento si applicherebbero a tutti i contratti stipulati in seguito alla entrata in vigore del medesimo, senza che venga operata alcuna distinzione, a titolo esemplificativo, tra prodotti già in commercio e prodotti di futura commercializzazione, ovvero tra fondi interni già istituiti o fondi interni di nuova istituzione; peraltro, con riferimento proprio ai fondi interni preesistenti a tale data, i relativi regolamenti dovranno essere aggiornati entro sei mesi dall'entrata in vigore del Regolamento medesimo.</p> <p>Tali disposizioni si ritengono eccessivamente onerose per gli operatori del mercato assicurativo, che si troverebbero a stravolgere la propria operatività anche con riferimento a prodotti già commercializzati e senza un adeguato lasso temporale entro il quale conformarsi al nuovo quadro normativo. Conseguentemente, tale aspetto, nel contesto della pubblica consultazione, si ritiene debba essere oggetto di opposizione, essendo opportuno richiedere che le previsioni del Regolamento non trovino applicazione con riferimento ai prodotti esistenti, ovvero che sia concesso un congruo termine per il recepimento del nuovo quadro regolamentare rispetto a tali prodotti.</p>