

IDD, MODIFICHE *in* CANTIERE

Al fine di favorire un aumento degli investimenti finanziari nel settore retail, in accordo con il progetto Ris, la Commissione Europea ha proposto la pubblicazione di una nuova direttiva e di un regolamento, andando a intersecare gli interventi già previsti per aggiornare la direttiva europea sulla distribuzione assicurativa

di **CARLO GALANTINI**, partner
dello studio legale Galantini & Partners

Come noto, la direttiva europea n. 2016/97 sulla distribuzione assicurativa (meglio nota come Idd) è stata implementata in Italia con D.lgs del 21 maggio 2018 e contiene al suo interno una previsione in base alla quale la stessa deve essere rivista entro cinque anni dalla sua entrata in vigore. Il termine è già scaduto, ma la Commissione sta ancora elaborando le modifiche che la stessa vorrebbe proporre.

Nel contempo, però, da più parti e per svariati motivi, si è sollecitata l'introduzione di modifiche alle regole in materia di distribuzione assicurativa anche indipendentemente dalla procedura di revisione prevista nella stessa Idd. Una di queste modifiche del sistema della Idd è intervenuta col

Regolamento delegato Ue della Commissione n.2021/1257, con il quale si dispone che nella predisposizione del Pdg dei prodotti assicurativi (finanziari) e nella distribuzione degli stessi si debba tener conto delle preferenze del cliente in materia di Esg (*Environmental, social, governance*) e conseguentemente includere tale richiesta di informazioni tra quelle necessarie a valutare se il prodotto sia in linea con le richieste e le esigenze assicurative del cliente, comprese la sue preferenze in tema di Esg.

Nel dettaglio, le previsioni del citato Regolamento delegato Ue 2021/1257, a livello nazionale, sono

state ulteriormente specificate col Provvedimento Ivass n. 131 del 10 maggio 2023, che ha modificato, fra l'altro, alcuni articoli dei Regolamenti Ivass n.40/2018 e n.45/2020 al quale si fa rinvio per brevità.

Esg tra gli interventi a cui si sta lavorando

Non è questa la sede per analizzare in dettaglio quali siano le conseguenze di tali modifiche sui già numerosi adempimenti a carico delle imprese e dei distributori assicurativi, ma credo utile condividere le seguenti brevi osservazioni:

- nonostante il pun-

to non sia pacifico, resto convinto che le nuove norme in materia di trasparenza dei fattori di sostenibilità dei servizi finanziari e delle preferenze del cliente in materia di Esg sono applicabili alla distribuzione di prodotti vita Ibips e non alla distribuzione di prodotti non vita; il Regolamento delegato Ue 2021/1257 infatti, e la normativa interna derivata, fa riferimento alle previsioni del Regolamento Sfdr che mira a orientare le scelte



di investimento verso obiettivi di sostenibilità, mentre nell'assicurazione danni il cliente non effettua investimenti, ma paga premi a fronte di una copertura;

- in ogni caso, il rispetto dei comportamenti imposti in capo all'intermediario assicurativo per adempiere alle nuove norme in materia di preferenze del cliente in campo di Esg rischia di rivelarsi una missione quasi impossibile, posto che - a quanto riferiti - le imprese non forniscono ancora al distributore informazioni sufficienti circa la concezione in ottica Esg del prodotto.

Ciò detto, è bene sapere che, la Commissione Ue, nell'ambito di un più ampio progetto di riforma normativa denominato

Ris (Retail investment strategy), la cui finalità è quella di stimolare i cittadini europei a impiegare i propri risparmi in investimenti finanziari, ha sentito l'esigenza di proporre delle modifiche alla Idd.

Per dar corpo a questo progetto, il 24 maggio 2023 la Commissione Europea ha pubblicato le proprie proposte che prevedono l'emanazione di due strumenti normativi:

- una direttiva, definita *Omnibus* di modifica (cosiddetta orizzontale) del testo di alcune Direttive che disciplinano la creazione e la distribuzione di prodotti finanziari a clienti al dettaglio¹, fra cui anche la Idd;
- un regolamento diretto a modificare il Regolamento Priips.

Nel limitato spazio dedicato a questo contributo cercherò di far cenno ad alcune di tali

modifiche previste nella proposta di direttiva depositata dalla Commissione Ue.

Regime degli inducement

È bene sapere che prima della pubblicazione della proposta, la Commissione muoveva dalla convinzione che la scarsa propensione dei clienti retail a investire i propri risparmi derivasse dalla scarsa o inesistente fiducia che un intermediario remunerato dall'impresa fornitrice del prodotto non possa agire nel miglior interesse del cliente, stante la situazione di endemico conflitto di interesse in cui egli si troverebbe. Grazie a una appropriata attività di vari rappresentanti di imprese e di distributori, fra cui in primo luogo il **Bipar**, la Commissione ha *virato* proponendo l'adozione di un sistema mitigato di divieto di percezione

da parte dell'intermediario di *inducement* pagati da soggetti terzi rispetto al cliente.

Alla Commissione è stato opportunamente rappresentato che negli Stati membri ove vige un divieto generalizzato per l'intermediario di percepire commissioni, essendo pagato a *fee* dal cliente, si è verificato un importante *advice gap*, nel senso che molti clienti rinunciano ad acquistare prodotti di investimento o a fruire di una consulenza. Per contro, nei sistemi ove è ammessa la remunerazione delle attività di consulenza mediante provvigioni, si riscontrano effetti positivi con caratteri che potremmo definire *mutualistici*, per cui l'intermediario presta consulenza gratuita a un numero anche cospicuo di potenziali clienti, ma viene remunerato solo per il collocamento al contraente che decide di acquistare il prodotto.

La versione contenuta nella bozza di direttiva *Omnibus* nella sostanza riconferma l'attuale regime in cui il divieto di percepire commissioni è posto nei casi in cui l'intermediario fornisce una consulenza indipendente o servizi di gestione di portafogli. Si aggiunge l'ipotesi di divieto per l'attività di mera ricezione ed esecuzione di ordini; attività per le quali la disposizione europea non riconosce un valore aggiunto da parte dell'intermediario.



© Chattrauwit - iStock

Test sul migliore interesse del cliente

Una delle condizioni previste nella Idd affinché l'intermediario possa conservare il diritto a percepire inducement consiste nel dimostrare che vi sia un miglioramento o aumento della qualità del servizio offerto e che la percezione dei predetti inducement da parte di terzi non pregiudichi il dovere dell'intermediario di agire nel miglior interesse del cliente. Nella nuova direttiva Omnibus tali valutazioni e riscontri sono integrati/sostituiti da un ulteriore test sul *migliore interesse del cliente*. Si segnala inoltre che è previsto che

la Commissione emani dei *technical standard* mirati a stabilire come il test debba essere modulato per determinare quando l'intermediario agisce nel miglior interesse del cliente. Il che introduce altri appesantimenti burocratici e incertezze.

È stato inoltre osservato che l'obbligo di effettuare questo test sull'idoneità del prodotto a soddisfare il miglior interesse del cliente dovrebbe essere trasferito dall'intermediario all'impresa che crea il prodotto.

Specificazione dei costi del prodotto

Le nuove norme preve-

donano che al cliente vengano fornite dettagliate informazioni su tutti i costi, direttamente o indirettamente gravanti sul prodotto e che possono incidere in modo negativo sul ritorno sull'investimento. Queste disposizioni vanno salutate con favore dal momento che, come emerso da studi e ricerche di settore, emerge che l'incidenza dei costi di distribuzione sul totale dei costi prelevati sull'ammontare dell'investimento non supera il 30%, mentre la restante parte è imputabile al reticolo di rapporti e retrocessioni che si rendono necessarie al fine di costruire e gestire il prodotto.

Product governance

Gli intermediari che collocano o raccomandano prodotti di investimento assicurativo sono tenuti a:

- dotarsi di procedure finalizzate a ottenere tutte le informazioni rilevanti dalle imprese che creano i prodotti;
- rivedere periodicamente i prodotti distribuiti;
- identificare e quantificare i costi di distribuzione e gli ulteriori costi che non fossero già stati considerati dal soggetto creatore del prodotto;
- valutare se il costo totale e le spese sul

prodotto sono proporzionate e giustificate in relazione anche sotto un profilo di *value for money*.

Anche in relazione a questa valutazione è prevista l'adozione di technical standard mirati a identificare dei benchmark, all'interno dei quali i prodotti distribuiti dovrebbero collocarsi; in caso contrario, l'intermediario è tenuto ad approfondire l'analisi per verificare se, in ogni caso, i costi del prodotto trovino una

qualche legittima giustificazione.

Distribuzione elettronica

Diversamente da quanto previsto nella Idd, ora il distributore può inviare tutte le informazioni da fornire al cliente in formato elettronico. Se il cliente lo richiede, il distributore è tenuto a fargli recapitare una copia cartacea dei documenti senza caricare alcun costo sul cliente. Il distributore è obbligato a informare il cliente che

ha il diritto di ricevere gratuitamente le informazioni su supporto cartaceo.

Il rischio di nuove incertezze

In generale vale la pena di annotare che:

- nelle nuove definizioni si precisa che gli intermediari accessori non possono distribuire prodotti vita, nemmeno se integrano il prodotto o servizio fornito in via principale;
- in generale il ricorso alla elaborazione di così tanti technical standard si rivela critico, poiché salta i passaggi richiesti per elaborare norme comunitarie di livello primario, con conseguente incertezza su quali saranno gli effetti concreti delle riforme, e disorientando così gli Stati membri chiamati ad implementare le modifiche;
- altra criticità di carattere generale è rappresentata dal fatto che la direttiva Omnibus, per quanto riguarda le modifiche alla Idd, va a riformare alcune disposizioni di

carattere generale e non solo la parte dedicata agli Ibips, introducendo varie incertezze operative anche nella distribuzione di prodotti non vita;

- inopportuna, inoltre appare la scelta di mettere mano alla Idd, quando il processo di revisione da essa stessa previsto non è ancora stato completato.

In questa situazione, oggettivamente complicata, paradossalmente consola il fatto che la proposta della Commissione necessita di qualche anno per vedere la luce e, pertanto, è sperabile che, nel frattempo, venga completato il processo di revisione della direttiva Idd, il quale prevede l'esperimento di fasi di consultazione e studi di impatto regolatorio, così che, nel momento di approvare le modifiche contemplate nel Ris, il legislatore comunitario le voglia riconsiderare e in buona parte eliminare. ¹

¹ Si tratta delle Direttive: 2009/65/CE; 2009/138/CE; 2011/61/UE; 2014/65/UE; 2016/97 UE (quest'ultima la Idd).



© iStockphoto.com - iStock