

REGOLAMENTO IVASS N. 46 DEL 17 NOVEMBRE 2020 RECANTE DISPOSIZIONI IN MATERIA DI TRASPARENZA DELLA POLITICA DI IMPEGNO E DEGLI ELEMENTI DI STRATEGIA DI INVESTIMENTO AZIONARIO DELLE IMPRESE DI ASSICURAZIONE O DI RIASSICURAZIONE, IN ATTUAZIONE DELL'ARTICOLO 124 NOVIES, COMMA 3, DEL TESTO UNICO DELLE DISPOSIZIONI IN MATERIA DI INTERMEDIAZIONE FINANZIARIA.

Esiti della pubblica consultazione

Roma, 17 novembre 2020

Si è conclusa la procedura di pubblica consultazione relativa al documento n. 2/2020 concernente l'emanazione del nuovo Regolamento IVASS in materia di trasparenza della politica di impegno e degli elementi di strategia di investimento azionario delle imprese di assicurazione o di riassicurazione.

Nel termine indicato dall'IVASS sono pervenute osservazioni e proposte da parte di n. 3 soggetti:

[ANIA - Associazione Nazionale tra le imprese assicuratrici](#)

[GRUPPO UNIPOL S.P.A.](#)

[Konstantinos Sergakis - Professore Ordinario di Capital Markets Law and Corporate Governance, Università di Glasgow](#)

I commenti ricevuti, visionabili cliccando sul nome di ciascun soggetto, sono altresì riportati nel prospetto allegato, dove, per ciascuna osservazione generale, per ciascun articolo o parte commentata, sono indicate le conseguenti determinazioni dell'IVASS. Non sono pervenuti commenti per i quali sia stato richiesto l'anonimato del mittente.

Il prospetto allegato è parte integrante del documento.

I commenti ivi contenuti e le correlate determinazioni dell'IVASS seguono la numerazione dello schema di regolamento posto in pubblica consultazione.

Contestualmente agli esiti della consultazione sul Documento n. 2/2020 viene pubblicato il testo del Regolamento IVASS n. 46 del 17 novembre 2020 recante disposizioni in materia di trasparenza della politica di impegno e degli elementi di strategia di investimento azionario delle imprese di assicurazione o di riassicurazione.

DOCUMENTO DI CONSULTAZIONE N. 2/2020 – Esiti della pubblica consultazione - risoluzioni sui singoli articoli commentati

SCHEMA DI REGOLAMENTO IVASS IN MATERIA DI TRASPARENZA DELLA POLITICA DI IMPEGNO E DEGLI ELEMENTI DI STRATEGIA DI INVESTIMENTO AZIONARIO DELLE IMPRESE DI ASSICURAZIONE O RIASSICURAZIONE IN ATTUAZIONE DELL'ARTICOLO 124-NOVIES, COMMA 3 DEL TESTO UNICO DELLE DISPOSIZIONI IN MATERIA DI INTERMEDIAZIONE FINANZIARIA.

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” e “Comma” andranno inseriti, rispettivamente, l'articolo e il comma 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.

Numero commenti	Commentatore	Articolo		Contenuto	Risoluzione IVASS
-----------------	--------------	----------	--	-----------	-------------------

1	Gruppo Unipol	Osservazioni generali	<p>L'art. 2 co. 1 del presente Schema di regolamento – in linea con quanto previsto dall'art. 124-quater, co. 1 e 2, del Testo Unico della Finanza (TUF) – definisce "investitore istituzionale assicurativo" un'impresa di assicurazione o di riassicurazione avente sede legale nel territorio della Repubblica oppure la sede secondaria in Italia di un'impresa di assicurazione o riassicurazione avente sede legale in uno Stato terzo, entrambe autorizzate all'esercizio dell'attività nei rami vita, ai sensi dell'articolo 2, commi 1 e 2, del Codice delle Assicurazioni private (CAP), che investano in azioni di società quotate in un mercato regolamentato italiano o di un altro Stato membro dell'Unione Europea. Ciò premesso, si pone il caso di un'impresa che sia dotata di una politica di investimento che preveda in via generale la possibilità di investire in azioni quotate, ma che al momento dell'entrata in vigore della nuova disciplina non abbia concretamente posto in essere investimenti azionari. Nella fattispecie appena rappresentata l'investitore istituzionale assicurativo non è pertanto tenuto ad adottare e pubblicare alcuna politica di impegno né a fornire alcuna comunicazione circa la scelta di non adempiere secondo il regime di comply or explain, dal momento che non ha posto in essere alcun investimento in azioni quotate. Si chiedono dunque delucidazioni relative alla tempistica di adeguamento in fase di prima applicazione, nel caso in cui l'investitore istituzionale assicurativo dovesse per la prima volta effettuare investimenti in azioni quotate, così ricadendo nel perimetro applicativo dalla disciplina in commento.</p>	<p>L'osservazione non richiede modifiche al testo in quanto trattasi di commenti attinenti alla norma primaria</p> <p>Il Regolamento disciplina infatti i termini della pubblicazione sul sito internet delle informazioni per le imprese di assicurazione o di riassicurazione, nonché per le sedi secondarie di imprese di Stato Terzo, qualificate investitori istituzionali, di cui all'articolo 124-<i>quater</i>, comma 1, lett. b) del TUF. Si tratta delle informazioni riguardanti:</p> <ul style="list-style-type: none"> - la politica di impegno (nei 15 giorni successivi alla relativa adozione); - le modalità di attuazione (entro il 28 febbraio dell'anno successivo, con permanenza di dette informazioni per i tre anni successivi); - la strategia di investimento azionario (tali informazioni vanno inserite nella relazione sulla solvibilità e condizione finanziaria). <p>Ad ogni buon fine, si rappresenta che in caso di prima applicazione, i termini decorrono, secondo le scadenze riportate nel testo del regolamento, dal momento in cui l'impresa di assicurazione o riassicurazione vita diviene a tutti gli effetti investitore istituzionale, ponendo in essere la fattispecie qualificativa che rileva a detti fini, ossia ponendo in essere investimenti in società quotate (cfr. articolo 124-<i>quater</i> comma 2 del TUF).</p>
----------	----------------------	------------------------------	---	---

2	Gruppo Unipol	Osservazioni generali	<p>Il recepimento della <i>Shareholder Rights II</i> nell'ordinamento italiano lascia insoluti alcuni dubbi interpretativi con riferimento alla specificità dell'operatività assicurativa. In particolare, dal momento che sono considerati investitori istituzionali solo le imprese assicurative autorizzate ai rami vita, si chiede all'Istituto di chiarire, in relazione agli investimenti in società quotate, quali si debbano considerare tra: a) investimenti effettuati a copertura delle riserve tecniche vita; b) investimenti effettuati anche a copertura delle riserve tecniche danni; c) investimenti effettuati tramite patrimonio libero.</p>	<p>L'osservazione non richiede modifiche al testo in quanto trattasi di commenti attinenti alla norma primaria.</p> <p>La definizione di investitore istituzionale è infatti contenuta nella norma primaria, di cui all'art. 124-<i>quater</i> del TUF, commi 1, lett. b) e 2.</p> <p>Tuttavia, atteso che le finalità perseguite dal legislatore europeo con la SHRD2 e in coerenza da quello nazionale con il d. lgs. di recepimento n. 49/2019 sono dirette ad accrescere la trasparenza e a promuovere l'impegno e l'orientamento al lungo periodo degli investitori istituzionali nell'investimento in società quotate europee, appare ragionevole ritenere che rilevi a detti fini ogni investimento effettuato dall'impresa di assicurazione e di riassicurazione qualificata investitore istituzionale in società quotate, a prescindere dal fatto che l'investimento sia a copertura delle riserve tecniche o sia fatto con il patrimonio libero.</p>
----------	----------------------	------------------------------	--	---

3	<p>Konstantinos Sergakis</p> <p>Professore Ordinario di Capital Markets Law and Corporate Governance, Università di Glasgow</p>	<p>Osservazioni generali</p>	<p>Chiarimento del sistema sanzionatorio del IVASS</p> <p>L'articolo 193-bis.1. del TUF detta disposizioni in materia di sanzioni amministrative applicabili, tra l'altro, in caso di violazione degli articoli 124-<i>quinquies</i> e 124-<i>sexies</i> del TUF e attribuisce al IVASS il potere sanzionatorio per le violazioni poste in essere dai soggetti dalla stessa vigilati; in questo contesto normativo, e con i considerabili poteri sanzionatori del IVASS in materia (sanzioni da 2.500 a 150.000 euro) occorre più che mai chiedersi quali sarebbero i metodi più efficaci di <i>enforcement</i> degli obblighi di <i>hard law</i> e delle norme di <i>soft law</i> di <i>stewardship</i> affinché esse possano essere rispettate dagli attori del mercato in un modo flessibile, che rispecchia la reale prassi e la polimorfia della <i>stewardship</i>.</p> <p>Un sistema ottimale di <i>enforcement</i> dovrebbe non solo rispecchiare gli obiettivi della SRD II e del Decreto Legislativo 49/2019, ma anche offrire soluzioni adatte per gli investitori istituzionali.</p> <p>Il panorama europeo dimostra che, per adesso, la strada del <i>public enforcement</i> (che si focalizza sull'imposizione delle sanzioni amministrative), rimane marginale. Nei testi della trasposizione dell'articolo 14b della SRD II, che dà la possibilità agli Stati Membri di stabilire le misure o sanzioni in caso di violazione degli obblighi previsti, la maggioranza degli Stati Membri, come Lussemburgo e Spagna, non prevedono alcune sanzioni. Anche il Regno Unito segue questa strada riconoscendo espressamente che gli attori del mercato hanno bisogno di adattarsi gradualmente ai nuovi obblighi. Altri Paesi come la Svezia e Belgio hanno scelto una via piuttosto neutra, dando alle loro autorità il ruolo di garantire l'applicazione di questi obblighi senza specificare gli strumenti a loro disposizione. I Paesi Bassi prevedono sanzioni amministrative di 20mila euro, mentre l'Italia ha trasposto queste misure con un eccessivo rigore, conferendo alla Consob/Covip e IVASS poteri di sanzioni che vanno 2.500 a 150mila euro.</p> <p>I rischi di seguire il <i>public enforcement</i> diventano evidenti: creare l'illusione di una garanzia del rispetto degli obblighi della SRD II/Decreto Legislativo 49/2019 e demotivare gli attori del mercato, trasformando la <i>stewardship</i> in un onere. Le sfide mondiali, la complessità delle prassi di <i>stewardship</i> e i diversi profili e <i>modus operandi</i> degli attori del mercato dovranno essere rispecchiati nella creazione di un nuovo modello olistico di <i>enforcement</i>.</p> <p>Un punto di partenza sarebbe attivare altri strumenti di <i>enforcement</i> di maggior efficienza che possano rivelarsi molto più efficaci nel far rispettare gli obblighi di trasparenza tramite conseguenze reputazionali e la pressione del mercato.</p>	<p>L'osservazione non richiede modifiche al testo</p> <p>Il quadro normativo in materia di sanzioni amministrative è definito dalle disposizioni del TUF, del Codice delle Assicurazioni Private e della regolamentazione settoriale. L'impianto complessivo delineato assicura la coerenza per gli operatori del settore finanziario cui è applicabile la disciplina dettata dalla SHRD 2 di recente introduzione.</p>
---	---	-------------------------------------	---	--

				<p>Per esempio, le misure informali (usate dal IVASS) come gli annunci pubblici o le notifiche private relative a una deviazione o violazione sarebbero una prima via che tutti i Paesi potrebbero esplorare. I meccanismi dell'<i>informal enforcement</i> possono essere completati fornendo le <i>guideline</i> e un dialogo costante tra IVASS e gli investitori istituzionali assicurativi.</p> <p>Per l'imposizione di sanzioni pecuniarie, come ho sostenuto dal 2018, l'assenza – e non la qualità delle informazioni divulgate dagli investitori istituzionali assicurativi – dovrebbe essere (almeno per una prima fase di adattamento degli investitori istituzionali assicurativi al Regolamento) l'unico criterio per sanzionare una violazione del regolamento IVASS.</p>	
4	ANIA	3	1	<p>Si chiede di precisare – in coerenza con l'art. 2, comma 1, lett. c) – che le imprese assicuratrici e le sedi secondarie sottoposte alla nuova disciplina sono esclusivamente quelle autorizzate all'esercizio dell'attività nei rami vita, ai sensi dell'art. 2, commi 1 e 2, del Codice delle assicurazioni private-CAP.</p>	<p>L'osservazione non richiede modifiche al testo.</p> <p>Nel confermare che la disciplina trova applicazione per i soggetti di cui all'art. 2 dello schema di Regolamento, secondo la definizione ivi recata di <i>"investitore istituzionale assicurativo": un'impresa di assicurazione o di riassicurazione avente sede legale nel territorio della Repubblica o la sede secondaria in Italia di un'impresa di assicurazione o riassicurazione avente sede legale in uno Stato terzo, autorizzate all'esercizio dell'attività nei rami vita, ai sensi dell'articolo 2, commi 1 e 2, del Codice che investano in azioni di società quotate in un mercato regolamentato italiano o di un altro Stato membro dell'Unione Europea."</i>, si ritiene detta definizione, in linea con il testo legislativo primario, chiara nel ricomprendere i soggetti che ricadono nell'ambito applicativo della disciplina in oggetto.</p>

5	ANIA	4 e 5	<p>Si chiede di chiarire se – sulla base del principio di proporzionalità – gli investitori istituzionali assicurativi che investono in società con azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato italiano o di un altro Stato membro dell'Unione europea siano tenuti agli adempimenti previsti dagli artt. 4 e 5 del Doc. 2/2020 in consultazione indipendentemente dal numero delle azioni possedute e dalla permanenza delle stesse nei propri attivi.</p> <p>Si richiede inoltre di precisare se l'entità dell'investimento azionario possa rilevare ai fini dell'eventuale decisione dell'impresa di non adottare la politica di impegno ai sensi dell'art. 4, c. 4.</p>	<p>L'osservazione non richiede modifiche al testo in quanto trattasi di commenti attinenti alla norma primaria</p> <p>Le disposizioni IVASS individuano termini e modalità di <i>disclosure</i> della politica di impegno e della strategia di investimento azionario delle imprese di assicurazione o di riassicurazione qualificate come investitori istituzionali, in coerenza con quanto previsto dalle disposizioni legislative nazionali di cui al d.lgs. 49/2019 adottato in recepimento della direttiva SHRD2. Gli adempimenti informativi di cui agli artt. 4 e 5 per le imprese di cui alla definizione di investitore istituzionale assicurativo, di cui all'articolo 2 del Regolamento si applicano ai soggetti inclusi nella disposizione sopra richiamata, qualificati investitori istituzionali, in ragione dell'investimento in società quotate per finalità di trasparenza.</p> <p>Laddove si sia qualificato come tale l'adempimento informativo deve essere assolto, fermo quanto previsto dall'art. 4, comma 4 che consente di non adottare la politica di impegno, in coerenza con quanto previsto dall'art. 124-<i>quinquies</i> comma 3 del TUF.</p>
---	------	-------	---	--

6	<p>Konstantinos Sergakis Professore Ordinario di Capital Markets Law and Corporate Governance, Università di Glasgow</p>	4 e 5	<p>IVASS dovrebbe astenersi dall'interpretare le informazioni fornite e verificare solamente se gli investitori istituzionali assicurativi hanno divulgato le informazioni richieste. Nel caso delle disposizioni, basandosi sul '<i>comply or explain</i>' (articolo 4), IVASS dovrebbe verificare se una chiara scelta è stata fatta (dichiarazione di <i>compliance</i> o spiegazione) senza entrare in ulteriori dettagli. Questo dovrebbe essere chiarito nel Regolamento.</p> <p>Se tuttavia IVASS considera opportuno interpretare le informazioni fornite dagli investitori istituzionali assicurativi secondo il modello '<i>comply or explain</i>' (previsto dall'articolo 4) o secondo una divulgazione meno flessibile (previsto dall'articolo 5), sarebbe opportuno fornire ulteriori chiarimenti nel Regolamento.</p> <p>IVASS dovrebbe</p> <p>a) fornire ulteriori informazioni su come eserciterà i suoi poteri di sorveglianza e disciplina per aiutare gli investitori istituzionali assicurativi a capire <i>ex ante</i> le aspettative create dal Regolamento; questo passo aiuterà gli investitori istituzionali assicurativi nella preparazione delle loro divulgazioni annuali fornendo una lista di criteri interpretativi o altri schemi che possano offrire tali chiarimenti;</p> <p>b) specificare cosa costituisce una buona spiegazione (secondo il '<i>comply or explain</i>') conforme al Regolamento per aiutare gli investitori istituzionali assicurativi a conformarsi a criteri ben definiti e chiari</p>	<p>Proposta non accolta</p> <p>L'intervento regolamentare dà attuazione alle previsioni di cui al decreto legislativo 10 maggio 2019, n.49 che ha recepito nell'ordinamento italiano la direttiva (UE) SHRD2.</p> <p>Le disposizioni IVASS individuano termini e modalità di <i>disclosure</i> della politica di impegno e della strategia di investimento azionario delle imprese di assicurazione o di riassicurazione qualificate come investitori istituzionali.</p> <p>Le finalità della vigilanza IVASS sono individuate dalle disposizioni del Codice delle Assicurazioni Private (art. 3), tenuto conto della disciplina trasversale che rileva sull'argomento.</p>
----------	---	--------------	---	--

7	Gruppo Unipol	Art. 5	<p>Si chiede conferma del fatto che, nel caso in cui gli investitori istituzionali assicurativi investano per il tramite di gestori di attivi di cui all'art. 124-quater, co. 1, lett. a) del TUF, debbano esclusivamente mettere a disposizione del pubblico gratuitamente sul sito internet le informazioni di cui all'art. 124-sexies, co. 2 e 3, riguardanti l'accordo di gestione.</p> <p>In tale fattispecie verrebbero ragionevolmente meno gli adempimenti previsti dal co. 1 del medesimo art. 5 dello Schema di Regolamento in consultazione, che sembrano riferirsi al caso in cui gli investitori istituzionali investono direttamente e senza il tramite dei gestori di attivi.</p> <p>Solo in tale ultima circostanza devono produrre sul proprio sito internet le informazioni di cui all'art. 124-sexies, co. 1 del TUF relative alle modalità con cui è assicurata la coerenza degli elementi principali della strategia di investimento azionario con il profilo e la durata delle proprie passività, in particolare di lungo termine, e in che modo contribuiscono al rendimento a medio e lungo termine dei propri attivi.</p> <p>Tale approccio sarebbe peraltro coerente con quanto previsto dallo Schema COVIP di "Regolamento in materia di trasparenza della politica di impegno e degli elementi della strategia di investimento azionario dei fondi pensione" anch'esso in consultazione, che all'art. 5 co. 3 prevede che "Qualora l'investimento delle risorse del fondo pensione è effettuato per il tramite di gestori di attivi, in luogo delle informazioni di cui ai commi 1 e 2 sono fornite al pubblico, con le medesime modalità, le informazioni riguardanti la convenzione di gestione di cui all'articolo 124-sexies, comma 2, del TUF, ovvero quelle di cui all'articolo 124-sexies, comma 3, del medesimo TUF."</p> <p>In linea con quanto sopra espresso, si propone all'Istituto di adottare la seguente formulazione del comma 2 in commento:</p> <p>"Gli investitori istituzionali assicurativi che investono per il tramite di gestori di attivi, di cui all'articolo 124-quater, comma 1, lett. a) del TUF, <u>in luogo delle informazioni di cui al comma 1</u>, mettono a disposizione del pubblico gratuitamente sul sito internet le informazioni di cui all'articolo 124-sexies, commi 2 e 3, del TUF, riguardanti l'accordo di gestione."</p>	<p>La proposta non richiede una modifica al testo</p> <p>In linea con le disposizioni del TUF, l'articolo 5 del Regolamento definisce le comunicazioni al pubblico da parte degli investitori istituzionali in materia di strategia di investimento e di accordi con i gestori di attivi.</p> <p>Nel caso in cui l'impresa di assicurazione abbia conferito un mandato di gestione a un gestore di attivi, le informazioni di cui all'articolo 124-sexies, comma 1, del TUF possono intendersi assorbite dalle informazioni richieste ai sensi del comma 2 dello stesso articolo 124-sexies.</p>
---	---------------	--------	--	---

8	ANIA	Art. 6	1	<p>In considerazione dell'attuale congiuntura altamente sfidante per il mercato – e in coerenza con le analoghe disposizioni che la COVIP sta a sua volta emanando – si chiede di prevedere una norma transitoria al fine di rinviare opportunamente l'applicazione del Regolamento in esame: "In sede di prima applicazione del presente Regolamento, le pubblicazioni previste dall'articolo 4, commi 1, 4, e 5, e dall'articolo 5 sono effettuate entro il 31 dicembre 2020, mentre la pubblicazione delle informazioni prevista dall'articolo 4, comma 3, è effettuata entro la data di approvazione dei bilanci e dei rendiconti relativi all'anno 2020".</p>	<p>Proposta accolta</p> <p>Il testo del Regolamento è stato emendato con la previsione di una norma transitoria per la pubblicazione delle informazioni di cui all'articolo 4, commi 1 e 4 e all'articolo 5. Per la pubblicazione delle informazioni relative all'attuazione <i>ex post</i> della politica in argomento non si ritiene necessario adottare una norma transitoria specifica. La previsione di cui all'articolo 4, comma 3, nel prevedere "a regime" l'adempimento del relativo onere mediante la pubblicazione delle informazioni, riguardanti l'attuazione riferibile ad ogni anno solare, entro il 28 febbraio dell'anno successivo, implica che per il primo anno la pubblicazione delle informazioni sull'attuazione della politica dovrà essere effettuata entro il 28 febbraio 2022.</p>
----------	-------------	---------------	----------	--	--

9	Gruppo Unipol	6	<p>Ai sensi dell'art. 6 il Regolamento entrerà in vigore il giorno successivo a quello della sua pubblicazione in Gazzetta Ufficiale. L'Istituto non ha tuttavia fornito una tempistica relativa alla prima applicazione delle disposizioni previste nello Schema di Regolamento ora in consultazione. Per garantire una corretta operatività d'impresa, si chiede ad IVASS – anche in coerenza con quanto previsto da COVIP nello Schema di "Regolamento in materia di trasparenza della politica di impegno e degli elementi della strategia di investimento azionario dei fondi pensione" – di prevedere una disciplina transitoria che preveda termini certi per la prima applicazione delle nuove disposizioni, quale ad esempio il termine del 31 dicembre 2020 per la pubblicazione sul sito internet della compagnia della politica di impegno, della strategia di investimento e di eventuali accordi di gestione.</p> <p>Per quanto concerne, invece, le informazioni relative alle modalità di attuazione della politica di impegno, tenuto conto del termine di pubblicazione suggerito sopra per quest'ultima ed in coerenza con quanto previsto dall'art. 4 comma 3 dello Schema di Regolamento in esame, si ritiene che le stesse non possano che essere pubblicate per la prima volta nel corso del 2022 avendo ad oggetto l'applicazione della politica di impegno nell'anno 2021.</p> <p>Quanto poi alle comunicazioni in materia di strategia di investimento e di accordi con i gestori di attivi, in coerenza con quanto previsto dall'art. 5 comma 4 dello Schema di Regolamento in esame, queste vanno inserite, per le imprese soggette a tale adempimento, anche nella relazione sulla solvibilità e condizione finanziaria (di cui agli artt. 47-septies e ss. del CAP) relativa all'anno 2020, pubblicata nel 2021.</p> <p>Alla luce delle considerazioni sopra espresse, si propone di inserire un nuovo comma 2 all'art. 6, dal seguente tenore:</p> <p><i>"2. In sede di prima applicazione del presente Regolamento, le pubblicazioni previste dall'art. 4, co. 1 e 4 e dall'art. 5, co. 1 e 2, sono effettuate entro il 31 dicembre 2020; le informazioni di cui all'art. 4, co. 3 sono pubblicate entro il 28.02.2022.</i></p>	<p>Proposta accolta Si rimanda alla risoluzione di cui al commento n. 8.</p>
----------	----------------------	----------	---	---

10	Konstantinos Sergakis Professore Ordinario di Capital Markets Law and Corporate Governance, Università di Glasgow	6	<p>Nell'ambito attuale di una pandemia globale, gli attori del mercato sono più che necessari al sostegno economico delle società. Chiedendo il rispetto delle norme specifiche, senza lasciar loro lo spazio di evolvere le loro prassi e di assorbire questi nuovi obblighi, si rischia nel lungo termine di trasformare i mercati in vere e proprie trappole di conformità e obblighi onerosi.</p> <p>In più, l'assenza fino ad oggi di strumenti di autodisciplina per le prassi degli investitori istituzionali assicurativi in Italia favorisce un passaggio graduale alle disposizioni del Regolamento (gli investitori istituzionali assicurativi non dimostrano per il momento un alto livello di familiarità con i nuovi obblighi). Considero di fatto opportuno posporre al 2022 gli obblighi previsti nel Regolamento per permettere agli investitori istituzionali assicurativi di predisporli entro dicembre 2020 e di integrarli nel 2021.</p>	<p>Proposta accolta Si rimanda alla risoluzione di cui al commento n. 8</p>
----	--	---	---	--