

LETTERA AL MERCATO IN MATERIA DI GOVERNO E CONTROLLO DEI PRODOTTI ASSICURATIVI (POG) – ASPETTATIVE DELL'ISTITUTO

Esiti della pubblica consultazione

Roma, 27 marzo 2024

Si è conclusa la procedura di pubblica consultazione relativa al Documento n. 8/2023, del 6 ottobre 2023, per l'emanazione della lettera al mercato sulle aspettative dell'Istituto in merito all'applicazione della normativa (europea e nazionale) concernente il governo e il controllo dei prodotti assicurativi (POG).

Nel termine indicato dall'IVASS sono pervenute osservazioni e proposte da parte di n. 19 soggetti:

- [AIBA – Associazione Italiana Brokers di Assicurazioni e Riassicurazioni;](#)
- [AIPB – Associazione Italiana Private Banking;](#)
- [ANAPA - Rete ImpresAgenzia;](#)
- [ANASF – Associazione Nazionale Consulenti Finanziari;](#)
- [ANIA - Associazione Nazionale fra le imprese assicuratrici;](#)
- [Albina Candian ordinario di diritto privato comparato Università degli Studi di Milano, Sara Landini ordinario di diritto privato Università degli Studi di Firenze, Santa Nitti, ricercatrice di diritto privato comparato Università degli Studi di Milano;](#)
- [DPA – D'Argenio Polizzi e Associati - Studio Legale;](#)
- [DLA Piper Studio Legale Tributario Associato;](#)
- [Floreani Studio Legale Associato;](#)
- [GamaLife – Rappresentanza Generale per l'Italia;](#)
- [Hogan Lovells Studio Legale;](#)
- [IIA - Italian Insurtech Association;](#)
- [Legance – Avvocati Associati;](#)
- [Norton Rose Fulbright Studio Legale;](#)
- [Protiviti Italia;](#)
- [PwC TLS Avvocati e Commercialisti;](#)
- [SNA;](#)
- [Studio Legale Bird & Bird;](#)
- [Unipol Gruppo S.p.A..](#)

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 lettera al mercato posto in pubblica consultazione.

Documento di consultazione n. 8/2023

SCHEMA DI LETTERA AL MERCATO IN MATERIA DI GOVERNO E CONTROLLO DEI PRODOTTI ASSICURATIVI (C.D. POG) - ASPETTATIVE DELL'ISTITUTO

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 “Aspettativa”, “Lettera”, “Punto”, “Lettera/Indice” andranno inseriti, rispettivamente, il numero dell’aspettativa riportata nel box, la lettera dell’aspettativa riportata nel box (se presente), il punto e la lettera e/o numero indice (se presenti) 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.

N	Commentatore	Osservazioni e proposte	Risoluzioni IVASS
1	AIBA	<p>Osservazioni generali</p> <p>AIBA prende atto delle aspettative di vigilanza contenute nel Documento in pubblica consultazione n. 8/2023, riferite all'applicazione del previgente quadro normativo nazionale ed europeo in materia di POG: si rileva, altresì, che si tratta “<i>indicazioni di carattere generale, non vincolanti</i>”, che si rivolgono essenzialmente alle Imprese e ai distributori cd. “<i>manufacturer de facto</i>”, focalizzate soprattutto sui prodotti di investimento a contenuto finanziario (cd. IBIPs).</p> <p>Codesta Autorità afferma tuttavia che “<i>criteri ispirati agli stessi principi e finalità di tutela della clientela dovrebbero guidare la corretta applicazione delle norme POG applicabili ai prodotti vita non IBIP e al business danni</i>”.</p> <p>In considerazione del fatto che l'applicazione delle aspettative nei termini delineati nello schema di Lettera al Mercato potrebbe avere un impatto rilevante non solo sui distributori cd. <i>manufacturer de facto</i>, così come potrebbe non riguardare solo i prodotti IBIPs, si ritiene opportuno proporre alcuni spunti di riflessione.</p> <p>1. In primo luogo, si rileva che l'applicazione della POG, come complessivamente prospettata, risulta indirizzata alle imprese di assicurazione con sede legale in Italia e alle sedi secondarie delle Imprese ubicate nei Paesi terzi. Tale impostazione potrebbe comportare un rischio di un irrigidimento del mercato assicurativo nazionale, a vantaggio delle imprese attive in Italia in regime di stabilimento o di libera prestazione di servizi, che non sembrerebbero assoggettate alle medesime aspettative.</p>	<p>1. L’osservazione non comporta modifiche al testo del documento.</p> <p>Al fine di garantire parità di tutela agli assicurati, l’IVASS si aspetta che le imprese aventi sede legale nello Spazio Economico Europeo, che operano in Italia in regime di stabilimento o in libera prestazione di servizi,</p>

		<p>Ne discenderebbero considerevoli effetti sul mantenimento di un mercato realmente concorrenziale per tutti gli operatori attivi in Italia: sul punto, la prospettata cooperazione con l'<i>Home Supervisor</i> di riferimento dovrebbe essere una priorità e non una mera enunciazione di principio, tale da garantire adeguatamente il <i>level playing field</i>. Tale iniziativa consentirebbe anche di riequilibrare, in termini di proporzionalità, gli oneri a carico degli intermediari che operano con imprese aventi sede in UE, che distribuiscono prodotti di imprese operanti in libera prestazione di servizi.</p> <p>2. Inoltre, pur comprendendo gli obiettivi della vigilanza, si rileva che i processi di approvazione e distribuzione del prodotto che l'Istituto si attende, rischiano di risultare eccessivamente complessi. In particolare, l'individuazione di un <i>target market</i> (d'ora in avanti, TM) più granulare potrebbe tradursi in un'eccessiva rigidità dei prodotti assicurativi in termini di innovazione, nonché in una limitazione del loro adattamento alle esigenze di mercato. Le imprese di assicurazione, infatti, potrebbero essere disincentivate a commercializzare nuovi prodotti, a fronte dei maggiori oneri derivanti dal più articolato processo di analisi del mercato: in proposito, si pensi, ad esempio, all'invito alla non commercializzazione di prodotti che l'Istituto ha esplicitamente suggerito qualora l'impresa di assicurazione non fosse in grado di garantire un'adeguata granularità della produzione. Ciò potrebbe accadere anche alla luce della più gravosa attività di <i>product testing</i> che l'Istituto si attende (per determinare: <i>value for money</i> del prodotto, aspettative di rendimento, fattori di rischio, graduazione degli obiettivi, scala di complessità del prodotto, sostenibilità lato cliente di un prodotto).</p> <p>In tale contesto, non si può escludere che gli elementi di rigidità possano tradursi in una standardizzazione eccessiva e in una contrazione della disponibilità di soluzioni di mercato sufficientemente differenziate, a detrimento degli assicurati.</p> <p>Inoltre, se da un lato vi è il potenziale rischio di <i>misselling</i> legato all'individuazione di TM estremamente ampi, d'altro canto si deve tener conto che un TM marcatamente granulare può limitare le potenzialità di adattamento di un prodotto di investimento.</p> <p>Alla luce di quanto sopra, un TM molto granulare comporterebbe altresì un restringimento del mercato dei potenziali acquirenti in <i>cluster</i> sempre più ristretti, al punto da incidere anche sulla mutualità assicurativa: aumento dei</p>	<p>osservino le indicazioni relative al processo di approvazione dei prodotti. Ove necessario, l'IVASS le rappresenterà all'<i>Home Supervisor</i> in relazione ai prodotti commercializzati in Italia dall'impresa estera.</p> <p>2. A seguito di persistenti e significative carenze riscontrate sulle modalità di attuazione della normativa POG, anche con riguardo all'individuazione del mercato di riferimento (<i>target market</i>, di seguito TM) e della sua granularità, si è reso necessario richiamare le imprese di assicurazione ad adottare corrette modalità di attuazione degli Atti delegati previsti dalla IDD, della normativa nazionale di recepimento della IDD e della regolamentazione IVASS in materia.</p>
--	--	--	---

		<p>costi mediamente sostenuti da ogni assicurato, dovuto all'aumento del valore delle componenti aggiuntive del premio rispetto al valore del rischio puro, che idealmente dovrebbe essere meglio ripartito fra i diversi assicurati quanto maggiore sia il numero di soggetti che acquistano e utilizzano il prodotto assicurativo. Le considerazioni suesposte trovano particolare rilevanza per gli IBIPs "sostenibili" (ex artt. 6, 8, 9, Reg. 2088/2019/SFDR) che, per loro stessa natura, si prestano a particolare innovazione, soprattutto negli anni a venire, in virtù del quadro di riferimento in rapida evoluzione.</p> <p>Ciò premesso, dal quadro descritto l'attività degli intermediari rischierebbe in ogni caso di essere condizionata indirettamente, pur essendo le aspettative dell'Istituto <i>in primis</i> destinate solo alle imprese di assicurazione e ai distributori cd. <i>manufacturer de facto</i>. Il potenziale ridimensionamento del mercato assicurativo, infatti, rischia di comprimere il ruolo dell'intermediario, anche in ragione del minore spazio che al medesimo residuerebbe per prestare la propria consulenza in favore dei clienti, proprio nella fase strategica di scelta dei prodotti più adeguati alle proprie aspettative.</p> <p>3. Inoltre, particolare preoccupazione suscita la previsione secondo la quale l'analisi dell'intero processo POG debba essere attuata anche con riferimento ai prodotti IBIPs già presenti in portafoglio, indipendentemente dalla data di loro commercializzazione e <u>anche in assenza modifiche significative</u>.</p> <p>Difatti, una revisione dei prodotti da parte delle imprese di assicurazione comporterebbe per i distributori la necessità di verificare la corrispondenza del prodotto già immesso in commercio alle preferenze e agli obiettivi indicati originariamente dal contraente. Alla luce di tale obbligo, la revisione introduce, pertanto, un ulteriore onere in capo ai distributori, i quali saranno chiamati a svolgere un'attività di consulenza non preventivabile al momento dell'immissione del prodotto nel mercato, che potrebbe gravare di conseguenza anche sul cliente.</p> <p>4. Infine, il riferimento operato da Codesta Autorità all'adozione di criteri analoghi a quelli attesi per i prodotti IBIPs anche riguardo ai prodotti vita non IBIP e al business danni dovrebbe essere senz'altro circoscritto.</p> <p>Le analisi europee ed italiane richiamate nella bozza in consultazione sono state condotte con riguardo agli IBIPs. Una indiscriminata estensione agli altri prodotti assicurativi risulta priva di un adeguato supporto circa la sua effettiva utilità e, comunque, alla coerenza con il principio di proporzionalità pure richiamato dall'Autorità.</p>	<p>3. Si rinvia alle risoluzioni alle osservazioni successive.</p> <p>4. Proposta non accolta. Le aspettative e i principi POG si applicano, per quanto compatibili, anche ai prodotti vita non IBIPs e ai prodotti danni, nel rispetto del principio di proporzionalità.</p>
--	--	---	---

			<p>Pertanto, andrebbe eliminata tale affermazione dalle finalità della bozza. In subordine, si chiede di precisare espressamente che l'aspettativa circa la loro applicazione è comunque subordinata alla circostanza che le indicazioni contenute nel documento in consultazione siano "compatibili" con le caratteristiche dei prodotti non IBIPs.</p>	
2	AIPB	Osservazioni generali	<p>Premessa metodologica</p> <p>Al punto 3 della Lettera al mercato in tema di ambito di applicazione si precisa che le aspettative sono rivolte alle imprese di assicurazione con sede legale in Italia e alle sedi secondarie, ubicate in Italia, delle imprese con sede legale in Stati terzi.</p> <p>Detta affermazione appare sicuramente condivisibile perché conforme ai principi generali del Trattato e comunque dei canoni interpretativi che distinguono le competenze del Home Country rispetto a quelle del Host Country.</p> <p>Subito dopo si specifica che, al fine di promuovere parità di tutela per gli assicurati italiani, nell'ambito dei rapporti di cooperazione con l'Home Supervisor in materia di POG, l'IVASS terrà conto e rappresenterà all'Home supervisor le aspettative anche in relazione ai prodotti commercializzati in Italia da imprese aventi sede legale nello Spazio Economico Europeo, attive in Italia in regime di stabilimento o in libera prestazione di servizi.</p> <p>Sul punto si ritiene che, per lo stesso motivo ciò dovrebbe riguardare i prodotti commercializzati in Italia da imprese assicurative comunitarie in regime di libera prestazione di servizi o in regime di stabilimento.</p> <p>Ove ciò non accadesse, si esprime preoccupazione che determinati indirizzi di vigilanza, come quelli espressi nella Lettera al mercato, pur non rappresentando, di per sé, fonte normativa possano finire per condizionare soprattutto su alcuni temi particolarmente sensibili, come quelli della strutturazione dei prodotti ed in particolare dei MOP, il mercato italiano in modo particolarmente restrittivo e penalizzante rispetto ad alcuni Stati membri ove sono costituite Compagnie che con notevoli volumi commercializzano i loro prodotti in libera prestazione di servizi soggiacendo così alle regole del Home Country.</p>	<p>Si rinvia alla risoluzione all'osservazione n. 1, punto 1.</p>

			<p>Ciò a discapito di un regime uniforme e di un level playing field che metta tutti gli operatori di mercato in grado di competere con le stesse regole ed eviti possibili disparità di trattamento che molto nuocciono al principio di libera concorrenza e che meglio verrebbe realizzato da indirizzi interpretativi direttamente espressi in sede comunitaria da EIOPA.</p>	
3	ANAPA	Osservazioni generali	<p>Anapa ImpresAgenzia, associazione di rappresentanza degli Agenti professionisti di assicurazione comprende le ragioni che spingono l'Istituto alla pubblicazione di una "Lettera al Mercato" quale strumento di <i>moral suasion</i> ed apprezza che, ferme restando le aspettative volte ad assicurare la massima tutela della clientela, l'attuazione operativa dei suggerimenti sia rimessa alla singola impresa destinataria dello schema di lettera stessa in ossequio al criterio di proporzionalità e di complessità del mercato, del prodotto e della dimensione dell' impresa.</p> <p>Pur essendo, lo strumento utilizzato, indirizzato specificatamente alle imprese, stante la peculiarità riconosciuta al Mercato domestico e l'aspettativa di migliorare, insieme a governance e individuazione del target market, anche il <i>value for money</i> considerato dal punto di vista del cliente, la presente associazione ritiene che il ruolo degli Agenti sia fondamentale, sia nella determinazione del target di riferimento effettivo sia di quello effettivo negativo, costituendo un <i>asset</i> insostituibile nella prestazione della consulenza necessaria per la complessità del prodotto indipendentemente dalla granularità del livello di dettaglio del mercato di riferimento.</p> <p>A questo proposito, a parere di chi scrive, l'Agente professionista fornisce la consulenza necessaria sulla base delle informazioni raccolte dai clienti e relative alle caratteristiche di complessità del singolo prodotto valutandone la coerenza con l'attività di <i>oversight governance</i> svolta precedentemente dall' impresa e raccoglie le segnalazioni che arrivino dai clienti nel continuum del rapporto.</p> <p>Tale funzione diventa determinante al fine di garantire che i prodotti rimangano adeguati alle esigenze dei clienti che appartengano ai targets di riferimento ex art. 9 Reg.45/2018 e corrisponde al dettato di cui all' art. 10 Reg. 45/2018 in tema di regolamentazione dei flussi di ritorno.</p> <p>In linea generale si ritiene che il suggerimento di linee guida per profilazioni standard di clienti possano realizzare un'auspicabile semplificazione in materia di raccolta e gestione dei dati utili alla valutazione di cui sopra e permettere una progressiva integrazione di <i>best practices</i> utili al funzionamento del sistema nel suo insieme.</p>	<p>Si prende atto dell'osservazione che non comporta modifiche al testo del documento.</p>

4	ANASF	Osservazioni generali	In linea generale si esprime apprezzamento per le aspettative di vigilanza in materia di governo e controllo dei prodotti assicurativi proposte dall'Istituto.	Si prende atto dell'osservazione
5	ANIA	Osservazioni generali (1)	<p>Innanzitutto, si esprime l'apprezzamento dell'ANIA per la possibilità consentita dall'IVASS di contribuire, tramite la procedura di consultazione sullo schema di Lettera al mercato, su un ambito, quale quello della governance e del monitoraggio dei prodotti (POG), che l'industria ritiene di fondamentale importanza, oltre che per il prioritario obiettivo di predisporre prodotti efficienti per i rispettivi mercati di riferimento, anche al fine di garantire un level playing field nella strutturazione dell'offerta dei prodotti assicurativi a livello europeo.</p> <p>L'ANIA sottolinea che la progettazione e la distribuzione di prodotti assicurativi è già soggetta a un solido quadro normativo e di vigilanza, di derivazione comunitaria, dal momento che le disposizioni inerenti la POG sono stabilite nella direttiva dell'UE sulla distribuzione assicurativa (IDD), nel relativo regolamento delegato 2017/2358, nelle norme di recepimento in Italia e nel Reg. 45/2020 dell'IVASS. A ciò si aggiunga che, per i prodotti assicurativi d'investimento e "ibridi", le disposizioni sono state ulteriormente definite dalla Dichiarazione di vigilanza dell'EIOPA sulla valutazione del value for money nell'ambito della POG e nella più recente Metodologia armonizzata della stessa Autorità europea, anch'essa focalizzata sul value for money degli stessi prodotti.</p> <p>L'attuale framework regolamentare offre, quindi, un elevato livello di tutela dei consumatori e abilita già le Autorità nazionali competenti a esercitare poteri e strumenti adeguati per monitorare l'applicazione della POG, intervenendo ove necessario.</p> <p>Va inoltre osservato che, parallelamente all'iniziativa dell'Istituto, che richiederà presumibilmente alcuni mesi per concretizzarsi, si stanno definendo a livello comunitario i contenuti delle nuove disposizioni sulla Retail Investment Strategy (RIS), che vedono la proposta della Commissione Europea, attualmente sottoposta al processo di co-decisione con il Parlamento europeo e il Consiglio, recare importanti novità proprio nell'ambito della POG.</p> <p>Emerge con evidenza che il livello di dettaglio e le stringenti disposizioni e raccomandazioni previste dalla disciplina nazionale - così come integrata dalle indicazioni dell'EIOPA già menzionate - e dalla Lettera al mercato che l'IVASS intende emanare non risultano paragonabili alla normativa applicabile ad altri settori abilitati a predisporre forme d'investimento per i clienti retail. Per effetto di ciò, un distributore abilitato alla vendita di prodotti d'investimento tra loro</p>	<p>Proposta non accolta.</p> <p>In conformità a iniziative già adottate da altre Autorità di vigilanza assicurativa della Unione Europea, con le aspettative in commento IVASS intende fornire indicazioni che facilitino l'applicazione della normativa di riferimento, nazionale e comunitaria, e delle indicazioni fornite da EIOPA.</p> <p>Si rinvia alla risoluzione all'osservazione n. 1.</p>

		<p>succedanei, sia assicurativi sia non assicurativi, potrebbe essere indotto a offrire prodotti non assicurativi per la sola ragione che questi ultimi non sono ancora soggetti a un quadro così dettagliato come quello che si verrebbe a determinare con l'integrazione delle indicazioni previste dalla Lettera al mercato. Allo stesso modo, un distributore assicurativo abilitato a offrire esclusivamente prodotti assicurativi avrebbe un trattamento iniquo, dovuto al fatto che in altri settori o per altre tipologie di distributori non sussiste lo stesso grado di profondità delle indicazioni regolamentari.</p> <p>Ciò premesso, in via generale, si prende atto che la Lettera al mercato progettata dall'Istituto ha una finalità dichiaratamente ed <i>“esclusivamente interpretativa e applicativa”</i> e che, come tale, non è equiparabile a un atto regolatorio da sottoporre ad analisi per la valutazione dell'impatto della regolamentazione.</p> <p>Tuttavia, essa è certamente suscettibile di determinare impatti significativi sull'attività e sull'organizzazione delle imprese assicuratrici, come è dimostrato dalla sua sottoposizione a pubblica consultazione. Inoltre, è ben vero che formalmente le aspettative <i>“mirano a fornire indicazioni di carattere generale circa le modalità con le quali osservare la disciplina POG”</i> e che <i>“esse non hanno carattere vincolante”</i> (proprio perché non costituiscono un atto regolatorio), ma è altresì vero che <i>“le imprese che utilizzano modalità diverse da quelle indicate dovranno attentamente valutare la coerenza delle soluzioni adottate anche rispetto alle presenti aspettative”</i>: il che è come affermare che, di fatto, le aspettative assumeranno una valenza quasi-normativa o paranormativa, rappresentando il volere dell'Autorità di vigilanza e la sua interpretazione autentica della disciplina. A ciò si aggiunga che, nel merito, le aspettative dell'IVASS vanno ben oltre quanto già attentamente disciplinato dallo stesso Istituto nel regolamento attuativo sulla POG n. 45/2020 nonché, a livello comunitario, dal regolamento delegato 2017/2358 e – molto più che dalle altre equivalenti Autorità europee, come sopra indicato – dall'EIOPA.</p> <p>In altri termini, e in estrema sintesi, le imprese assicuratrici si troverebbero di fronte – nei fatti, se non dal punto di vista formale – a un “corpus” normativo notevolmente più complesso, articolato e condizionante rispetto ad altri settori limitrofi che operano nella distribuzione di strumenti finanziari e prodotti d'investimento con conseguenti, inevitabili svantaggi competitivi per le imprese, nonostante queste si siano già dotate, come ricordato in premessa, di strutture di governo e monitoraggio del prodotto sviluppatesi negli ultimi anni in ottemperanza alla normativa vigente.</p>	
--	--	--	--

			<p>A ciò si aggiunga che <i>“le aspettative sono rivolte alle imprese di assicurazione con sede legale in Italia e alle sedi secondarie, ubicate in Italia, delle imprese con sede legale in Stati terzi”</i>, e quindi non sono di per sé opponibili alle imprese europee operanti in Italia in regime di stabilimento o di libera prestazione di servizi. È ben vero che l’istituto dichiara che, <i>“al fine di promuovere parità di tutela per gli assicurati italiani ... rappresenterà all’home supervisor le aspettative anche in relazione ai prodotti commercializzati in Italia”</i> da imprese comunitarie, ma questo non garantisce che le regole saranno uguali per tutti, così determinando un’ingiustificata disparità di trattamento e, per conseguenza, evidenti, ulteriori svantaggi competitivi.</p> <p>In definitiva, si richiede all’Istituto di valutare l’opportunità di attendere, prima della pubblicazione definitiva della Lettera al mercato, una maggiore maturazione delle norme – sia a livello europeo sia nell’ambito di altri settori – , oppure di programmare raccomandazioni da considerare in modo progressivo e graduale, in modo da evitare rischi di arbitraggio regolamentare e l’assunzione di linee di attuazione della normativa che potrebbero rivelarsi non del tutto coerenti, o comunque da rivedere, alla luce del quadro europeo in via di definizione.</p>	
6	ANIA	Osservazioni generali (2)	<p>Nel paragrafo relativo alle finalità della Lettera, l’IVASS precisa che <i>“Nella valutazione del value for money dei prodotti IBIP, le aspettative dell’Istituto sono state definite in base alla metodologia armonizzata elaborata dalla comunità dei supervisori europei e pubblicata da EIOPA il 31 ottobre 2022”</i>. In aggiunta, nel paragrafo successivo relativo alle attività di vigilanza svolte, l’IVASS indica, come strumenti – attualmente privilegiati –, i tool: numero 1 (<i>Approach based on PRIIPs KID data</i>) per il Layer I e numero 1 (<i>Product Profitability testing</i>) per il Layer II.</p> <p>Mentre il tool <i>“Approach based on PRIIPs KID data”</i> è chiaramente focalizzato sui valori indicati all’interno dei KID, il tool <i>“Product Profitability testing”</i>, come chiarito anche dalla stessa EIOPA, consente alle Autorità di vigilanza di verificare i test del prodotto che in autonomia sono stati svolti dalle imprese nell’ambito della POG. Tale verifica è resa interattiva, potendo l’Autorità di vigilanza contestare le ipotesi utilizzate dal produttore anche fornendo i propri set di ipotesi da applicare nel profit test come quelle dei rendimenti dei fondi sottostanti.</p> <p>Si chiede conferma, quindi, dell’interpretazione che nell’ambito dei test del prodotto, in entrambe le sue declinazioni, ovvero lato impresa e lato cliente, le</p>	Si rinvia alle risoluzioni alle osservazioni successive relative alle aspettative sul test di prodotto.

			imprese possano scegliere in totale autonomia le metodologie e i modelli da adottare per meglio riflettere l'esperienza e le conoscenze acquisite sui portafogli, sulle potenzialità dei prodotti e sul valore per il cliente.	
7	ANIA	Osservazioni generali (3)	<p>Nella premessa delle "aspettative" l'IVASS ricorda che l'organo amministrativo ha la responsabilità ultima del rispetto delle norme sul processo di approvazione dei prodotti assicurativi e che, a tal fine, deve approvare e aggiornare (almeno una volta l'anno) la politica in materia di POG. L'Istituto precisa altresì che, in sede di aggiornamento, l'organo amministrativo si avvale anche di una relazione "delle competenti funzioni aziendali" (si noti l'uso del plurale) che dia conto dello stato di attuazione della politica e dei problemi emersi nella sua applicazione. Al riguardo, si ritiene che tale relazione non possa che essere quella prevista dall'art. 5, comma 4, del regolamento IVASS n. 45/2020, che richiama l'art. 30 del regolamento n. 38/2018, vale a dire la relazione della funzione di conformità/compliance alle norme.</p> <p>Si chiede conferma.</p>	<p>Si conferma l'interpretazione prospettata.</p> <p>Non si tratta di ulteriori nuovi adempimenti ma di una migliore declinazione di quanto già previsto dal Regolamento IVASS n. 45/2020 che assegna all'organo amministrativo la responsabilità ultima del processo POG e alla funzione di conformità delle norme le verifiche e le analisi sulla corretta definizione e sull'efficacia di tutte le fasi della procedura di approvazione e revisione di ciascun prodotto.</p>
8	Norton Rose Fulbright Studio Legale	Osservazioni generali	<p>1. Per quanto concerne l'ambito di applicazione si conferma che le imprese dello SEE operanti in Italia in regime di stabilimento o in lps saranno fuori dell'ambito di applicazione, ma anche che l'IVASS terrà conto e rappresenterà all'Home Supervisor di queste imprese le aspettative rispetto ai prodotti commercializzati. In merito, ci si attende che ciò non riguardi le Aspettative 1, 2 3 e 4 che – attenendo a questioni organizzative – rientrano direttamente nella competenza dell'Home Supervisor e dovranno pertanto rispondere unicamente alle aspettative di quest'ultima.</p> <p>2. Si comprende altresì che la lettera al mercato e le Aspettative in esso previste non siano applicabili agli intermediari produttori di fatto, con cui (anche ai fini degli obblighi di cui all'art. 5 par. 6 a) del Reg. 45/2020) le imprese avranno cura di coordinarsi al fine di condividere (ad esempio) "gli indirizzi/linee guida che identificano le variabili da tenere in considerazione, i principali indicatori da valutare, prevedendo altresì per questi ultimi soglie quantitative, verificabili a posteriori" (aspettativa 2).</p>	<p>1. Si prende atto dell'osservazione.</p> <p>Per maggiore chiarezza il testo è stato modificato precisando che le aspettative sulla <i>governance</i> del processo POG non riguardano le imprese dello Spazio Economico Europeo che operano in Italia in regime di stabilimento o di libera prestazione di servizi.</p> <p>Ci si attende, invece, che le aspettative concernenti le fasi del processo POG (ad es. TM, <i>value for money</i> ecc.) siano seguite anche dalle suddette imprese trattandosi di principi attuativi di normativa europea.</p> <p>2. In coerenza con quanto previsto dall'art. 5, comma 6, lettera a) del Regolamento IVASS n. 45/2020, le aspettative si applicano anche ai c.d. "manufacturers de facto".</p>

9	D'Argenio Polizzi e associati – Studio Legale (DPA)	Osservazioni generali	<p>Il presente intervento, come rappresentato da codesta rispettabile Autorità, si pone nel solco degli interventi di EIOPA in materia di prodotti di investimento assicurativi e tiene in considerazione le evidenze ispettive raccolte da parte dell'Istituto nel corso della prima applicazione della disciplina relativa alla <i>Product Oversight Governance</i> (POG).</p> <p>Con riferimento all'ambito di applicazione di tali aspettative, si guarda inoltre con favore alla scelta dell'Istituto di limitarne l'applicazione alle sole imprese di assicurazione con sede legale in Italia e alle sedi secondarie in Italia delle imprese con sede legale in Stati terzi.</p> <p>Le Autorità di Vigilanza di ciascuno Stato membro dell'Unione stanno infatti adottando simili iniziative, in linea con le attese e le posizioni assunte da EIOPA, verso le quali ci si attende che le vigilanze convergeranno. Ne consegue che ogni possibile aspettativa nei confronti di imprese europee operanti in Italia dovrà pertanto essere promossa a livello di cooperazione tra Autorità di Vigilanza, senza tradursi in ulteriori oneri a loro carico che possano determinare un ostacolo all'ingresso e/o alla permanenza degli operatori esteri nel mercato italiano. Ciò anche in considerazione del fatto che, ai sensi del quadro normativo e regolamentare europeo (e alla stessa lista delle norme di interesse generale predisposta da Ivass), la governance di prodotto risulta assoggettata al principio generale dell'<i>home country control</i>.</p>	<p>L'osservazione non comporta modifiche al testo del documento.</p> <p>Si rinvia alla risoluzione all'osservazione n. 1, punto 1.</p>
10	DLA Piper Studio Legale Tributario Associato (Chiara Cimarelli/Ina Doci/Francesca Santovito)	Osservazioni generali 1	<p>Si ringrazia l'Istituto per l'opportunità concessa di contribuire, per il tramite della consultazione, allo Schema di Lettera al Mercato in materia di governo e controllo dei prodotti assicurativi ("POG").</p> <p>A tal proposito, si segnala in via preliminare come la disciplina in ambito POG risulti già ampiamente presidiata a livello normativo/regolamentare, sia dalle fonti di promanazione comunitaria sia da quelle emanate in ambito nazionale, attualmente vigenti, alle quali è ragionevole immaginare si aggiungeranno le già annunciate iniziative legislative comunitarie orientate alla c.d. "<i>customer centricity</i>", di cui anche la proposta della Commissione Europea sulla <i>Retail Investment Strategy</i>, tra l'altro, sembra rappresentare un'espressione.</p> <p>Alla luce di tutto quanto sopra riportato, atteso "<i>il carattere generale, non vincolante</i>" delle aspettative espresse dall'Istituto, e tuttavia l'obbligo posto a carico delle "<i>imprese che utilizzano modalità diverse da quelle indicate</i>" nello</p>	<p>L'osservazione non comporta modifiche al testo del documento.</p> <p>Si precisa che le indicazioni fornite con le aspettative hanno la funzione di chiarire quanto già previsto dalla normativa vigente in materia di POG. In proposito il documento precisa che le aspettative mirano a fornire indicazioni di carattere generale sulle modalità con cui osservare la disciplina POG e che non hanno carattere vincolante. Tuttavia le imprese che utilizzeranno modalità diverse da quelle indicate dovranno attentamente valutare la coerenza delle soluzioni adottate rispetto alle aspettative.</p>

			<p>Schema di Lettera al Mercato di “<i>attentamente valutare la coerenza delle soluzioni adottate anche rispetto alle presenti aspettative</i>”, ci si chiede, innanzitutto, (i) quale sia la natura delle predette aspettative (e cioè vincolanti o meno) e (ii) se non sia opportuno attendere la sedimentazione quanto meno del quadro normativo/regolamentare comunitario volto a promuovere la predetta “<i>customer centricity</i>” anche in ambito assicurativo, prima di rendere definitive le aspettative dell’Istituto, allo scopo di contenere, tra l’altro, i possibili costi operativi nei quali le imprese potrebbero imbattersi per l’implementazione delle indicazioni fornite con il presente documento.</p>	
11	DLA Piper Studio Legale Tributario Associato (Chiara Cimarelli/Ina Doci/Francesca Santovito)	<p>Osservazioni generali</p> <p style="text-align: center;">2</p>	<p>Nel paragrafo intitolato “<i>Finalità della lettera al mercato</i>” l’Istituto afferma che “<i>considerate le peculiarità del mercato italiano, le aspettative dell’IVASS sono in questa fase focalizzate sul processo POG e, in particolare, sulla valutazione del valore per il cliente (value for money) che scaturisce dalla fase di test del prodotto per gli IBIP, comprese quindi anche le polizze rivalutabili di ramo I</i>”.</p> <p>A tal proposito, si osserva che, sebbene il documento di EIOPA denominato “<i>Methodology to assess value for money in the unit linked market</i>” stabilisca che “<i>EIOPA welcomes and encourages approaches which, taking into account market specificities and supervisory experiences and practices, develop further indicators to ensure value for money risks are sufficiently addressed in their markets, taking into account also emerging risks such the raising inflationary trends</i>”, tuttavia lo stesso documento non sembra in alcun modo incoraggiare le Autorità di Vigilanza locali a intraprendere iniziative che vadano oltre l’ambito di applicazione degli statements dell’Autorità di Vigilanza Europea.</p> <p>In tal senso, pertanto, il riferimento alle polizze rivalutabili, ai prodotti vita non IBIP, nonché (a fortiori) al business danni parrebbe totalmente inconferente rispetto ai documenti di provenienza EIOPA sul <i>value for money</i>, che si limitano a prendere in considerazione unicamente i prodotti unit linked.</p> <p>Si richiede pertanto a codesto Istituto di voler riformulare il paragrafo intitolato “<i>Finalità della lettera al mercato</i>”, espungendo il riferimento alle polizze rivalutabili (la cui struttura non può in alcun modo essere assimilata a quella delle polizze unit linked), a quelle vita non IBIP e ai prodotti del mondo danni.</p>	<p>Proposta non accolta.</p> <p>Le aspettative si applicano anche ai prodotti rivalutabili, ai prodotti vita non IBIPs e ai prodotti danni, per quanto compatibili e nel rispetto del principio di proporzionalità.</p>
12	DLA Piper Studio Legale Tributario Associato (Chiara Cimarelli/Ina	<p>Osservazioni generali</p> <p style="text-align: center;">3</p>	<p>Il paragrafo 3 dello Schema intitolato “<i>Ambito di applicazione</i>” prevede che “<i>le aspettative sono rivolte alle imprese di assicurazione con sede legale in Italia e alle sedi secondarie, ubicate in Italia, delle imprese con sede legale in Stati terzi</i>”.</p>	<p>Si rinvia alla risoluzione all’osservazione n. 8.2.</p>

	Docì/Francesca Santovito)		Si chiede conferma che dall'ambito di applicazione delle aspettative siano esclusi i cc.dd. <i>manufacturers de facto</i> , che realizzano prodotti assicurativi da offrire in vendita ai clienti (v. articolo 3 Regolamento Delegato UE 2017/2358 della Commissione Europea).	
13	DLA Piper Studio Legale Tributario Associato (Chiara Cimarelli/Ina Docì/Francesca Santovito)	Osservazioni generali 4	<p>Il predetto paragrafo 3 dello Schema prevede, inoltre, che <i>“al fine di promuovere parità di tutela per gli assicurati italiani, nell’ambito dei rapporti di cooperazione con l’Home Supervisor in materia di POG, l’IVASS terrà conto e rappresenterà all’Home supervisor le aspettative anche in relazione ai prodotti commercializzati in Italia da imprese aventi sede legale nello Spazio Economico Europeo, attive in Italia in regime di stabilimento o in libera prestazione di servizi”</i>.</p> <p>A tal proposito si ricorda che le imprese comunitarie operanti in Italia in regime di stabilimento o di libera prestazione di servizi sono già soggette alle prescrizioni di carattere nazionale in materia di POG promanate dalle proprie Autorità di Vigilanza.</p> <p>Pertanto, anche allo scopo di evitare che la libera circolazione dei prodotti e dei servizi in ambito comunitario sia di fatto resa più complessa per effetto della promanazione di previsioni di carattere locale, si invita l’Autorità a voler riconsiderare la previsione, rispetto alla quale si chiede comunque anche di precisare in quali iniziative si tradurrà l’attività dell’Istituto rispetto agli <i>Home supervisors</i> e alle imprese comunitarie.</p>	<p>Proposta non accolta.</p> <p>Si rinvia alla risoluzione all’osservazione n. 1, punto 1.</p>
14	DLA Piper Studio Legale Tributario Associato (Chiara Cimarelli/Ina Docì/Francesca Santovito)	Osservazioni generali 5	<p>1. Il documento non chiarisce il possibile ambito di applicazione temporale dello stesso e quindi i tempi di adeguamento per gli operatori, una volta entrato in vigore, su cui si chiedono chiarimenti.</p>	<p>1. Proposta non accolta.</p> <p>Il documento è stato integrato prevedendo che: i) le aspettative siano portate a conoscenza dell’organo amministrativo, dell’alta direzione e degli organi con funzioni di controllo; ii) l’organo amministrativo disponga un’approfondita ed esaustiva analisi con riferimento alle aspettative di cui alla presente nota, valuti criticamente i risultati, individui le soluzioni più appropriate per rimuovere eventuali carenze, garantendo al contempo la necessaria coerenza delle soluzioni in concreto adottate rispetto alle presenti aspettative.</p>

			<p>2. Si chiede altresì di considerare, con riferimento ai prodotti già commercializzati sul mercato, che, ai sensi dell'articolo 4, comma 1, del Regolamento Delegato UE 2017/2358 della Commissione Europea, il processo POG trova applicazione nei confronti di nuovi prodotti assicurativi e per ogni modifica significativa di un prodotto assicurativo esistente.</p> <p>Si prega pertanto di confermare che le aspettative, una volta confluite in un documento definitivo, troveranno applicazione unicamente per i prodotti nuovi commercializzati dopo l'entrata in vigore del documento ovvero per quelli già esistenti che subiscano delle modifiche significative, a far data, tuttavia, dall'entrata in vigore del documento definitivo.</p>	<p>2. Proposta non accolta.</p> <p>L'Istituto si aspetta che siano monitorati anche i prodotti non più in commercializzazione per un numero di anni (a partire dalla data in cui è stata venduta l'ultima polizza) pari almeno al <i>Recommended Holding Period (RHP)</i> del prodotto.</p>
15	Floreani Studio Legale Associato	Osservazioni generali	<p>Nel paragrafo 2 "Finalità della lettera al mercato", che precede l'illustrazione delle aspettative di vigilanza, si legge che <i>"criteri ispirati agli stessi principi e finalità di tutela della clientela [con riferimento ai prodotti IBIP] dovrebbero guidare la corretta applicazione delle norme POG applicabili ai prodotti vita non IBIP e al business danni"</i>. Ancora, nel paragrafo "Ambito di applicazione", si precisa che: <i>"Resta fermo che gli stessi principi e finalità di tutela della clientela che sovrintendono le indicazioni concernenti gli IBIP devono guidare le imprese nella corretta applicazione delle norme POG, per quanto applicabili, anche relativamente ai prodotti vita non IBIP e ai prodotti danni"</i>. Lo Spettabile Istituto precisa altresì che le aspettative <i>"non hanno carattere vincolante ma le imprese che utilizzano modalità diverse da quelle indicate dovranno attentamente valutare la coerenza delle soluzioni adottate anche rispetto alle presenti aspettative"</i>.</p> <p>Premesso quanto sopra, risulta quindi di particolare importanza e interesse comprendere in che termini ed entro quale perimetro le aspettative dettate per i prodotti IBIP debbano e/o possano essere estese a prodotti non IBIP. Infatti, l'assenza di chiarezza per le imprese che non realizzano IBIP è potenzialmente fonte di incertezze applicative nei processi interni. Si citano, a titolo esemplificativo, le seguenti aspettative:</p> <ul style="list-style-type: none"> - n. 5 sulla granularità del target market: la descrizione generale dell'aspettativa nel riquadro pare indirizzata a tutti i prodotti, risultando poi dettagliata sub 5.1 solo per i prodotti IBIP. In questo caso, quindi, non si ravvisano per prodotti non IBIP indicazioni ulteriori a quelle già contenute nel Reg. UE 2017/2358 e nel Reg. IVASS 45/2020; 	<p>Si rinvia alle risoluzioni alle osservazioni n. 1, punto 4 e n. 11.</p>

			<p>- n. 15 sulla revisione periodica di prodotti, anche se già in commercio prima del 1° ottobre 2018 e anche se non ricorra per i medesimi una modifica significativa.</p> <p>Si chiede, pertanto, allo Spettabile Istituto di fornire chiarimenti in relazione all'estensione ai prodotti non IBIP di aspettative per prodotti IBIP.</p>	
16	GamaLife – Rappresentanza Generale per l'Italia	Osservazioni generali	<p>La nostra società ritiene che con riferimento alle polizze di ramo I debba essere necessariamente riconosciuta oltre alla copertura caso morte anche una garanzia finanziaria decorso un certo periodo di tempo (per esempio garanzia di restituzione di almeno i premi versati), qualora questa garanzia finanziaria non fosse presente il contratto dovrebbe essere considerato ad elevato contenuto finanziario e quindi alla stregua di una polizza di ramo III. Il tutto dovrebbe essere messo in evidenza nel contratto.</p>	L'osservazione non comporta modifiche al testo del documento.
17	Hogan Lovells Studio Legale	Osservazioni generali	<p>Lo schema di lettera al mercato posto in consultazione identifica quali destinatari delle aspettative di vigilanza dell'IVASS in materia di governo e controllo dei prodotti assicurativi le imprese di assicurazione con sede legale in Italia e le sedi secondarie, ubicate in Italia, delle imprese con sede legale in Stati terzi.</p> <p>Con riguardo alle imprese comunitarie lo schema prevede che "<i>al fine di promuovere parità di tutela per gli assicurati italiani, nell'ambito dei rapporti di cooperazione con l'Home Supervisor in materia di POG, l'IVASS terrà conto e rappresenterà all'Home supervisor le aspettative anche in relazione ai prodotti commercializzati in Italia da imprese aventi sede legale nello Spazio Economico Europeo, attive in Italia in regime di stabilimento o in libera prestazione di servizi</i>".</p> <p>Con riferimento a tali imprese, si osserva che un'eventuale applicazione delle aspettative in materia di POG a tali imprese sarebbe da ritenersi incompatibile con il principio della libera prestazione di servizi assicurativi nell'Unione Europea sancito dalle direttive comunitarie e in particolare con il principio dell'<i>home country control</i>, attuato in Italia dall'articolo 193 del Codice delle Assicurazioni Private, che prevede la divisione di competenze di vigilanza prudenziale tra l'autorità del paese d'origine e quella del paese ospitante. Secondo tale principio, le norme di organizzazione sono sottoposte alla vigilanza dell'autorità dello Stato membro d'origine, mentre l'osservanza delle regole di condotta è di competenza di ciascuno Stato membro ove l'attività è prestata. La disciplina della POG – almeno sotto il profilo delle norme applicabili al produttore - è principalmente qualificabile come un insieme di</p>	<p>Proposta non accolta.</p> <p>Si rinvia alla risoluzione all'osservazione n. 1, punto 1.</p>

		<p>regole che attengono all'assetto organizzativo dell'impresa e alle modalità di realizzazione dei propri prodotti assicurativi, mentre possono essere considerate regole di condotta quelle che riguardano più propriamente la fase distributiva secondo le linee guida POG già fissate dal produttore.</p> <p>Una diversa interpretazione potrebbe essere ritenuta non solo contraria ai suddetti principi generali ma potrebbe comportare, anche a livello pratico, un onere sproporzionato per le imprese comunitarie che operano in molteplici mercati in cui le regole POG, pur essendo previste in modo uniforme a livello comunitario, potrebbero essere state oggetto di precisazioni e aspettative di vigilanza diverse in ciascuna giurisdizione da parte delle competenti autorità.</p> <p>Alla luce delle suddette osservazioni e assumendo che le aspettative di cui allo schema di lettera al mercato posto in consultazione non saranno in quanto tali automaticamente applicabili anche alle imprese comunitarie, si chiede a codesto spettabile Istituto di chiarire con quale modalità saranno individuate le aspettative applicabili anche in relazione ai prodotti commercializzati in Italia da imprese di assicurazione aventi sede legale nello Spazio Economico Europeo operanti in Italia in regime di stabilimento o in libera prestazione di servizi, ovvero: (i) se sarà avviata una successiva consultazione pubblica al fine di identificare unicamente le aspettative dell'Istituto in relazione ai prodotti commercializzati in Italia dalle imprese comunitarie in quanto attinenti a disposizioni inquadrabili come "regole di condotta", oppure (ii) se la rappresentazione delle aspettative all'<i>Home supervisor</i> nell'ambito dei menzionati rapporti di collaborazione con quest'ultimo in materia di POG sia invece finalizzata a intavolare un mero confronto tra l'Istituto e le rilevanti autorità di vigilanza straniere affinché queste ultime adottino linee guida più o meno analoghe, applicabili a livello locale.</p> <p>Si chiede in ogni caso a codesto Istituto che le imprese di assicurazione comunitarie operanti in Italia in regime di stabilimento o di libera prestazione di servizi siano escluse da qualsiasi specifica aspettativa di cui allo schema di lettera al mercato che attenga al sistema di <i>governance</i> del processo POG (ad es. gli organi e le funzioni fondamentali coinvolte, la formalizzazione di <i>policy</i> e linee guida), limitando eventualmente le suddette iniziative (tramite una eventuale seconda pubblica consultazione o tramite un confronto con le altre autorità di vigilanza europee) alle aspettative in materia di individuazione del mercato di riferimento (<i>target market</i>) e in materia di analisi per la determinazione e misurazione del valore del prodotto per il cliente (<i>value for money</i>) e tenendo in considerazione il principio di proporzionalità.</p>	
--	--	---	--

18	Italian Insurtech Association (IIA)	Osservazioni generali	<p>L'<i>Italian Insurtech Association</i> (IIA), quale associazione che raccoglie le istanze di soggetti appartenenti alla complessiva filiera assicurativa, esprime apprezzamento per l'intervento regolamentare di codesta spettabile Autorità che intende ulteriormente dettagliare, in linea con gli interventi dell'Autorità europea (EIOPA), le previsioni in materia di <i>Product Oversight Governance</i> (POG) con particolare riguardo ai prodotti di investimento assicurativo.</p> <p>Tuttavia, pur avendo chiarito l'Istituto che le aspettative di vigilanza, per quanto applicabili, dovrebbero guidare le imprese nell'applicazione degli adempimenti in materia di POG anche rispetto ai prodotti danni e vita non-IBIPs, l'Associazione, tenuto conto anche delle aspettative del mercato derivante dalla propria visione dello stesso e delle <i>survey</i> tematiche realizzate dall'Istituto, si auspicava che lo Schema di lettera al mercato disciplinasse altresì elementi in materia di POG per detti prodotti, con particolare riguardo alla valutazione del <i>value for money</i> anche per i rami danni e vita non-IBIPs.</p> <p>Si rileva, infatti, come – in assenza di comuni linee guida (quantomeno a livello di principi) – le attuali pratiche e prassi del mercato relativamente all'analisi del <i>value for money</i> per i prodotti diversi dagli IBIPs risultino alquanto variegata e disomogenea, non potendo essere garantiti, da una parte, un <i>level playing field</i> tra gli operatori mercato e, dall'altra, una piena parità di trattamento tra gli assicurati.</p> <p>In questo senso, IIA auspica un prossimo intervento di codesta spettabile Autorità specificamente dedicato ai prodotti assicurativi danni e vita non-IBIPs che tenga anche in debita considerazione le istanze delle imprese di assicurazione e dei distributori assicurativi, nonché che possa essere definito a seguito di appropriati e debiti confronti con le associazioni di categoria.</p> <p>Similmente, si ritiene che la definizione di apposite linee guida in materia di analisi e valutazione del <i>value for money</i> per i prodotti danni e vita non-IBIPs possa costituire un'occasione per valutare lo sviluppo – sulla scorta di un approccio basato sull'autoregolamentazione – di <i>best practice</i> di mercato condivise a livello di associazione delle imprese di assicurazione, condividendone preventivamente le risultanze e i contenuti con l'Istituto.</p>	Si rinvia alle risoluzioni alle osservazioni n. 1, punto 4 e n. 11.
19	Legance – Avvocati Associati	Osservazioni generali	Nel definire l'ambito di applicazione della Lettera, Codesta Spettabile Autorità ha precisato che, per promuovere la parità di tutela tra assicurati, " <i>terrà conto e rappresenterà</i> " all' <i>Home Supervisor</i> le aspettative anche in relazione ai prodotti commercializzati in Italia da imprese comunitarie, che operano nel territorio italiano in regime di stabilimento o in libera prestazione di servizi.	Si rinvia alla risoluzione all'osservazione n. 1, punto 1.

			In considerazione della ripartizione delle responsabilità di vigilanza tra autorità dello Stato membro di origine e ospitante - soprattutto in relazione al sistema di <i>governance</i> delle imprese di assicurazione al quale la disciplina di governo del prodotto è in parte collegata - si prega di chiarire in quali termini l'Autorità si attende che le imprese comunitarie operanti in Italia adeguino le proprie prassi aziendali alle aspettative di vigilanza.	
20	PwC TLS Avvocati e Commercialisti	Osservazioni generali	<p>1. <i>Nel secondo paragrafo (Finalità della lettera al mercato), viene fatto espresso riferimento al “Supervisory Statement on assessment of value for money of unit-linked insurance product under product oversight and governance” pubblicato dall’EIOPA in data 30 novembre 2021 (lo “Statement EIOPA”), a cui si conformerebbero i principi sanciti con la lettera al mercato posta in consultazione da codesta Autorità (la “Lettera al Mercato”).</i></p> <p>Al riguardo, si ritiene particolarmente estensiva rispetto a quanto normato a livello comunitario, l'intenzione, che l'Autorità parrebbe prefiggersi, di allargare l'applicabilità dei principi posti in consultazione alle “<i>polizze rivalutabili di ramo I</i>”. Specificamente, proprio lo Statement EIOPA stabilisce che l'applicabilità dello stesso sarebbe riferibile all' “<i>European unit-linked market including hybrid products that combine a unit-linked component with a profit participation component and/or a capital guarantee. Hereafter unit linked and hybrid products will be collectively referred to as ‘unit-linked products’</i>”, mancando espressamente di far soggiacere alla relativa disciplina le polizze esclusivamente “a capitale garantito”. Ulteriormente, si sottolinea la non predicabilità di un nutrito novero di previsioni in consultazione proprio a tali prodotti (tra le altre, le previsioni in materia di complessità o di prodotti con numerosità di opzioni).</p> <p>Si richiede pertanto all'Autorità di escludere tale tipologia di prodotti dall'ambito di applicazione della Lettera al Mercato.</p> <p>2. <i>Nel terzo paragrafo (Ambito di applicazione), viene specificato che le aspettative sono rivolte alle imprese di assicurazione con sede legale in Italia e alle sedi secondarie, ubicate in Italia, delle imprese con sede legale in Stati terzi. Inoltre, viene precisato che l'IVASS terrà conto e rappresenterà le aspettative agli Home Supervisor anche in relazione ai prodotti commercializzati in Italia da imprese aventi sede legale nello SEE attive in Italia in regime di stabilimento o in libera prestazione di servizi.</i></p>	<p>1. Proposta non accolta. Si rinvia alle risoluzioni alle osservazioni n. 1, punto 4 e n. 11.</p> <p>2. Proposta non accolta. Si rinvia alla risoluzione all'osservazione n. 1, punto 1.</p>

			<p>Si sottolinea che l'intervento dell'Autorità comporta significative novità ed estensioni rispetto alle linee guida EIOPA espressamente citata, tra l'altro, in materia di <i>value for money</i> (inter alia, come meglio sotto rilevato, con riferimento all'estensione del perimetro soggettivo di applicazione della Lettera al Mercato a prodotti ulteriori rispetto a quelli unit-linked ed alle previsioni in materia di MOPs), le quali confliggono apertamente con la necessità di salvaguardare la presenza, all'interno dell'ordinamento comunitario, di un <i>level playing field</i> sufficientemente armonizzato ed uniforme.</p> <p>Pertanto, a livello generale, si invita l'Autorità a rimodulare i principi di cui alla Lettera al Mercato al fine di evitare disparità di trattamento tra i soggetti diretti destinatari della presente Lettera al Mercato e le imprese aventi sede legale nello SEE operanti in Italia.</p> <p>3. Nel terzo paragrafo (Ambito di applicazione), viene specificato che gli stessi principi e finalità di tutela della clientela concernenti gli IBIP devono guidare le imprese nella corretta applicazione delle norme POG, per quanto applicabili, anche relativamente ai prodotti vita non IBIP e ai prodotti danni.</p> <p>Da un'analisi complessiva dello schema di Lettera al Mercato, la proposta dell'Autorità comporterebbe problematiche di natura interpretativa ed operativa con riferimento ai prodotti in discussione; ciò alla luce delle differenze ontologiche di tali prodotti rispetto a quelli che sono specifico oggetto della Lettera al Mercato, considerato che i prodotti unit-linked sottostanno a metodologie e metriche incompatibili con le ulteriori tipologie di prodotti assicurativi qui indicate.</p> <p>In aggiunta, il meccanismo proposto dall'Autorità consistente nell'applicazione analogica di tali principi anche a prodotti che rispondono a logiche completamente difformi potrebbe comportare l'insorgere di prassi divergenti tra i diversi operatori.</p> <p>Si richiede pertanto all'Autorità di escludere tale tipologia di prodotti dall'ambito di applicazione della Lettera al Mercato.</p>	<p>3. Proposta non accolta.</p> <p>Si rinvia alle risoluzioni alle osservazioni n. 1, punto 4 e n. 11.</p>
21	SNA	Osservazioni generali	<p>Il Sindacato Nazionale Agenti di Assicurazione, accogliendo l'invito alla pubblica consultazione posto dall'autorità di vigilanza, condivide la ratio del provvedimento, finalizzato ad una maggiore tutela in favore dei consumatori, anche sulla scorta delle normative di promanazione europea.</p>	L'osservazione non comporta modifiche al testo del documento.

			<p>Pur non ponendo osservazioni, lo scrivente Sindacato intende soffermare l'attenzione dell'Authority sul rischio, originato dalle eventuali future disposizioni, di indiretto aggravio sugli intermediari, che potrebbe generare ulteriore e ridondante burocrazia.</p> <p>Confidiamo, pertanto, in una rigida osservanza dei principi di minimizzazione e granularità.</p>	
22	Studio Legale Bird & Bird	Osservazioni generali	<p>Nell'accogliere con favore la decisione di codesto Istituto di fornire al mercato ed agli operatori dei criteri utili al fine di orientare ed uniformare i comportamenti in un ambito – quello del governo dei prodotti – nel quale la normativa vigente lascia oggettivamente spazio a non poche incertezze, non ci si può astenere dal rilevare come alcune “aspettative di vigilanza” formulate da codeste spettabile Autorità non sembrino tenere dovutamente in conto, per un verso, le peculiarità del canale attraverso il quale avviene, in via ampiamente prevalente, la distribuzione degli IBIP c.d. <i>multi option</i> e, per altro verso, gli impatti negativi che l'adozione di tali aspettative potrebbe avere per il mercato e, soprattutto, per i clienti finali (sia in termini di opportunità di diversificazione degli investimenti, sia in termini di facilità di accesso ai servizi di consulenza a costi contenuti).</p> <p>Al riguardo, prima di entrare nel merito delle indicazioni di dettaglio contenute nello schema di lettera al mercato (di seguito, per semplicità la “Lettera”), sia preliminarmente consentito osservare come la scelta di codesto Istituto di non corredare la Lettera stessa con una analisi di impatto sui destinatari e sul sistema finanziario nel suo complesso meriti di essere riconsiderata.</p> <p>Invero, in relazione a molteplici aspetti, gli orientamenti espressi dall'Autorità sembrano chiaramente svolgere una funzione quantomeno integratrice del quadro normativo in essere, introducendo principi che non possono ritenersi direttamente ricavabili dalle norme vigenti, sia di rango comunitario, che di matrice nazionale (si pensi, a mero titolo di esempio, alla richiesta di introdurre la definizione del <i>target market</i> per specifiche combinazioni di opzioni sottostanti (Aspettativa 7) e di assoggettare a test di POG anche prodotti lanciati precedentemente al 1° ottobre 2018 e non oggetto di modifiche significative (Aspettativa 15)).</p> <p>Anzi, come si avrà modo di dire meglio nel seguito, in taluni punti le indicazioni fornite da codesta autorità sembrano porsi potenzialmente in contrasto con prassi direttamente ricavabili da norme e principi vigenti nell'ordinamento e, segnatamente, dalle disposizioni emanate dalla Consob in attuazione della Insurance Distribution Directive (IDD) nel quadro dei poteri alla medesima attribuita dalle norme di recepimento (si allude, in particolare, alla prevista</p>	<p>Proposta non accolta.</p> <p>Si precisa che, non trattandosi di atto di regolazione, ma di atto avente finalità esclusivamente interpretativa e applicativa, non trovano applicazione le disposizioni in materia di analisi di impatto di cui al Regolamento IVASS n. 54/2022, ma solo quelle in materia di pubblica consultazione (art. 2, comma 1, lettera a), punto 6), del citato Regolamento).</p>

			<p>necessità di adozione di un approccio c.d. “di prodotto” rispetto al c.d. “<i>approccio di portafoglio</i>” nella valutazione delle caratteristiche dei prodotti di cui all’Aspettativa 5, che sembrerebbe in una certa misura rovesciare l’attuale assetto dei controlli di adeguatezza e di <i>target market</i>).</p> <p>Né ci pare che la necessità di procedere ad una preventiva analisi di impatto possa ritenersi esclusa dalla circostanza che alle aspettative riportate nella lettera non venga formalmente attribuito carattere vincolante, posto che codesta Autorità precisa altresì che “<i>le imprese che utilizzano modalità diverse da quelle indicate dovranno attentamente valutare la coerenza delle soluzioni adottate anche rispetto alle presenti aspettative</i>”, secondo un approccio del tipo <i>comply or explain</i> che è caratteristico (anche) di provvedimenti di natura normativa e/o regolamentare.</p> <p>Di contro non vi è alcun dubbio che la Lettera – ove i contenuti della stessa venissero confermati in esito alla procedura di consultazione – sia idonea ad avere impatti significativi tanto sugli operatori (come del resto chiarito anche da codesta Autorità laddove si riconosce espressamente che l’atto in considerazione “<i>può determinare impatti significativi sull’attività e sull’organizzazione dei destinatari</i>”), come anche sul mercato nel suo complesso e sui clienti finali.</p> <p>Stanti i concreti contenuti della Lettera, la portata delle aspettative ivi declinate e i potenziali impatti delle stesse si ritiene dunque che il preventivo svolgimento di un’accurata analisi di impatto sui destinatari e sul sistema finanziario – anche con il supporto di dati forniti dai destinatari medesimi alla luce delle esperienze maturate – risulti indispensabile. Ciò, peraltro, nella convinzione che, ove svolta, tale analisi d’impatto non possa che condurre a riconsiderare talune previsioni della Lettera sulle quali si avrà modo di soffermarsi nel seguito.</p>	
23	Unipol Gruppo S.p.A.	Osservazioni generali	<p>1. Unipol accoglie con favore l’iniziativa dell’Istituto volta a chiarire le proprie aspettative di vigilanza in tema POG. In particolare, si ritiene che la lettera al mercato, di natura non vincolante, sia lo strumento più idoneo per guidare l’industria assicurativa verso una migliore e più uniforme applicazione dei presidi in tema POG, fornendo indicazioni utili rispetto ai concreti profili applicativi delle previsioni normative e regolamentari di riferimento. In coerenza con quanto sopra, a sua volta è aspettativa del mercato che, laddove le imprese decidano, nell’ambito della loro autonomia imprenditoriale, di utilizzare modalità diverse da quelle indicate dall’Istituto, tali decisioni non siano di per sé censurabili né sanzionabili, laddove l’impresa abbia valutato e motivato la coerenza delle soluzioni adottate rispetto alle aspettative, in</p>	<p>1. Si rinvia alle risoluzioni alle osservazioni successive in particolare alle nn. 124 e 125.</p>

		<p>omaggio al principio codificato e ampiamente riconosciuto del “<i>comply or explain</i>”.</p> <p>Tanto premesso, talune aspettative dell’Istituto non sembrano conformi al principio di proporzionalità nella misura in cui introdurrebbero prescrizioni, responsabilità e adempimenti ulteriori rispetto a quanto previsto dal quadro normativo nazionale e sovranazionale di riferimento – quest’ultimo, peraltro, di massima armonizzazione, in considerazione della natura del Regolamento Delegato (UE) 2017/2358 e degli orientamenti di vigilanza EIOPA –, in assenza di specificità nazionali che giustificano tali interventi. In tal senso, come meglio argomentato nel prosieguo del documento, appaiono non condivisibili le aspettative relative a: (i) l’adozione di misure, da parte delle compagnie assicurative, volte alla protezione del cliente nel caso in cui il prodotto non risponda alla <i>performance</i> attesa del cliente e dichiarata al momento della sottoscrizione, che si tradurrebbe surrettiziamente in una sorta di garanzia <i>ex post</i>, traslando il rischio di mercato dal cliente alla compagnia assicurativa (cfr. aspettativa <i>sub</i> 14.2); (ii) l’equilibrata ripartizione del rendimento generato dal prodotto tra cliente e compagnia assicurativa che, pur condivisibile in linea di principio, nella formulazione proposta dall’Istituto comprime eccessivamente la libertà delle compagnie nella definizione delle proprie strategie di <i>pricing</i>, libertà che potrebbe essere limitata in tal senso solo per effetto di una previsione normativa primaria che, ad oggi, non esiste (cfr. aspettativa <i>sub</i> 11.6.b); (iii) il confronto tra la componente finanziaria degli IBIP con quella di altri prodotti di investimento (non assicurativi), confronto che risulterebbe non corretto da un punto di vista metodologico, oltre che non conforme agli orientamenti di vigilanza EIOPA (cfr. aspettativa <i>sub</i> 9.v).</p> <p>2. Un ulteriore punto di particolare attenzione riguarda il perimetro delle attività di monitoraggio e revisione di natura periodica, rispetto al quale si rende necessario chiarire nelle aspettative che tali attività debbano svolgersi con esclusivo riferimento ai prodotti IBIP presenti nel catalogo prodotti e ancora in commercio (cfr. aspettative <i>sub</i> 14 e 15). La formulazione proposta dall’Istituto potrebbe invece generare il dubbio che l’attività di monitoraggio e revisione debba svolgersi con riferimento a tutti i prodotti a catalogo, anche non più oggetto di proposte commerciali e anche se antecedenti alla data di entrata in vigore della disciplina POG, pur in assenza di una “modifica significativa”. Tale interpretazione sarebbe in aperto contrasto con la normativa primaria anche comunitaria, come interpretata dalla Commissione Europea e da EIOPA, e con lo stesso Reg. IVASS n. 45/2020, ai sensi dei quali il monitoraggio e la revisione riguarda i soli prodotti commercializzati</p>	<p>2. Si rinvia alle risoluzioni alle osservazioni successive, in particolare alla n. 120.</p>
--	--	--	---

			<p>dopo il 1° ottobre 2018, a meno che non ricorra una “modifica significativa” del prodotto stesso. Diversamente, l’attività di monitoraggio e di revisione diventerebbe di fatto impraticabile per la compagnia, anche considerando il fisiologico incremento del catalogo prodotti nel corso del tempo.</p> <p>3. Inoltre, si rileva che l’applicazione analogica delle puntuali aspettative dell’Istituto anche ai prodotti vita non IBIP e, soprattutto ai prodotti danni, può non essere percorribile a causa delle diverse caratteristiche di tali prodotti rispetto agli IBIP, pure tenuto conto di una differente funzione economica degli stessi. Si propone, pertanto, di riformulare il seguente passaggio, come indicato: <u>“Criteri ispirati agli stessi principi e finalità di tutela della clientela dovrebbero guidare la corretta applicazione delle norme POG applicabili ai prodotti vita non IBIP e al business danni, tenuto conto delle diverse caratteristiche dei prodotti in questione”.</u></p> <p>4. Per quanto riguarda infine “la relazione delle competenti funzioni aziendali che dia conto dello stato di attuazione della politica e dei problemi emersi nella sua applicazione” in materia di <i>governance</i> del processo POG, la disposizione sembrerebbe suggerire che tale relazione debba essere svolta “congiuntamente” da più funzioni aziendali. Ferma restando l’esigenza che l’organo amministrativo sia regolarmente aggiornato sullo stato di attuazione della politica POG, si ritiene che tale finalità possa essere adeguatamente realizzata mediante la relazione POG, la cui redazione, tipicamente, viene guidata dalla funzione di conformità alle norme in coordinamento con le altre funzioni aziendali, come peraltro previsto dal Regolamento IVASS n. 45/2020. Pertanto, si chiede ad IVASS di chiarire nelle aspettative che la relazione sullo stato di attuazione della POG è già prevista dall’art. 5 del Reg. IVASS n. 45/2020 e che, rispetto a tale relazione, ciascuna impresa è libera di individuare le opportune modalità di coordinamento tra le funzioni fondamentali coinvolte.</p>	<p>3. Proposta non accolta. Si rinvia alle risoluzioni alle osservazioni n.1.4 e n. 11.</p> <p>4. Si rinvia alla risoluzione all’osservazione n. 7. Si chiarisce che ogni funzione fondamentale di secondo livello fornisce il proprio contributo nel rispetto del principio di collaborazione anche ai sensi di quanto previsto dal Regolamento IVASS n. 38/2018.</p>
24	Prof.ssa Albina Candian, Prof.ssa Sara Landini e Dott.ssa Santa Nitti	Premessa punto 3	Si dice “Resta fermo che gli stessi principi e finalità di tutela della clientela che sovrintendono le indicazioni concernenti gli IBIP devono guidare le imprese nella corretta applicazione delle norme POG, per quanto applicabili, anche relativamente ai prodotti vita non IBIP e ai prodotti danni”.	Proposta non accolta. Si rinvia alle risoluzioni alle osservazioni nn. 1.4 e 11.

			Le problematiche dei prodotti IPIBs e non IBIPS sono differenziate e del resto la stessa normativa europea prevede che il processo di approvazione dei prodotti commercializzati deve essere proporzionato e appropriato alla natura del prodotto stesso. Per garantire la proporzionalità sarebbe forse opportuno eliminare l'inciso ovvero specificare quali delle aspettative dettagliate siano applicabili anche alla POG relativa a prodotti non IBIPS.				
N	Commentatore	Aspettativa (numero)	Lettera	Punto	Lettera/Indice	Osservazioni e proposte	Risoluzioni IVASS
25	Unipol Gruppo S.p.A.	1	a			Considerando che nella lettera al mercato non viene fornita una descrizione della prima aspettativa di vigilanza, si chiede conferma che tale aspettativa non introduca obblighi o adempimenti ulteriori a quelli già previsti dalla normativa primaria e dal Reg. IVASS n. 45/2020 in capo all'organo amministrativo.	Si conferma l'interpretazione. Si rinvia alla risoluzione all'osservazione n. 7.
26	DLA Piper Studio Legale Tributario Associato (Chiara Cimarelli/Ina Doci/Francesca Santovito)	1	b			Rispetto all'aspettativa riportata dall'Istituto (" <i>b. L'organo amministrativo abbia un'adeguata conoscenza della normativa POG al fine di definire indirizzi strategici del sistema di governo societario e di verificare che tali indirizzi strategici sono stati attuati dall'impresa</i> ") si segnala che il paragrafo 2.1, ultimo punto, pagina 8, del documento denominato " <i>Europa's approach to the supervision of product and oversight governance</i> " prevede che il ruolo di " <i>Administrative, Management or Supervisory Bodies (AMSB) in the approval, implementation, monitoring, subsequent review and continued internal compliance of the overarching POG policy is adequate and coherent with the manufacturer's organization and the role assumed by AMSB, etc.</i> ".	Proposta non accolta. All'organo amministrativo è assegnata la responsabilità ultima del processo POG (art. 5, del Regolamento IVASS n. 45/2020).

					<p>Da nessuna parte nel documento EIOPA viene espressamente richiesto che l'organo amministrativo abbia un'adeguata conoscenza della normativa POG.</p> <p>Si richiede pertanto che la lettera b) dell'aspettativa n. 1 sia espunta dal testo.</p>	
27	Protiviti Italia	1	b		<p>Vista la centralità del tema POG, da un punto di vista sia prudenziale sia di tutela del consumatore e in considerazione del fatto che – da un'attenta analisi del processo – la POG rappresenta la dorsale attraverso la quale vengono agite le strategie aziendali nell'operatività quotidiana in merito agli aspetti chiave delle Compagnie (commercializzazione e monitoraggio post vendita dei prodotti) si propone la seguente riflessione: al fine di raggiungere l'obiettivo per cui l'organo amministrativo abbia un'adeguata conoscenza della normativa POG con lo scopo di definire indirizzi strategici del sistema di governo societario e di verificare come tali indirizzi strategici sono stati attuati nell'impresa, si suggerisce di prevedere meccanismi più espliciti di ingaggio dell'organo amministrativo e dei membri che lo compongono. La proposta sarebbe quella di mutuare il sistema di responsabilizzazione utilizzato nelle Linee Guida EBA sul Ruolo dell'AML/CTF Compliance Officer, in cui si stabilisce l'obbligo – e non la facoltà – della nomina/individuazione di una figura chiaramente identificata nell'organo amministrativo dotata delle adeguate competenze per supportare l'organo stesso e svolgere il ruolo di delegato verso le competenti funzioni aziendali (Compliance, Marketing, Risk, Revisione Interna, ecc).</p>	<p>Proposta non accolta.</p> <p>L'attuale quadro normativo (Regolamento IVASS n. 38/2018, Regolamento IVASS n. 45/2020, Decreto Ministeriale n. 88/2022) predispone presidi in sé sufficienti per assicurare che gli organi aziendali siano dotati delle competenze necessarie ad assolvere pienamente al proprio ruolo in materia POG.</p> <p>È lasciata all'autonomia decisionale dell'impresa l'eventuale individuazione, all'interno dell'organo amministrativo, di una figura dotata delle adeguate competenze in materia POG che funga da punto di raccordo tra le funzioni fondamentali e i Comitati endoconsiliari, fermo restando il pieno rispetto delle loro prerogative.</p>
28	Unipol Gruppo S.p.A.	1	b		<p>L'aspettativa in oggetto sembrerebbe attribuire alla POG un ruolo sovradimensionato nella definizione degli indirizzi strategici del sistema di governo societario, considerando che quest'ultimo</p>	<p>Proposta non accolta.</p> <p>Si fa rinvio alla risoluzione all'osservazione n. 27.</p>

					<p>rappresenta in maniera più ampia gli assetti organizzativi di cui si dota l'impresa per raggiungere i propri obiettivi di <i>business</i>. Ferma la necessità che gli esponenti abbiano adeguate conoscenze e competenze (anche in ambito POG) in linea con quanto previsto dal DM n. 88/2022, si rileva come tale disposizione appaia disallineata rispetto agli orientamenti EBA in materia di POG, nei quali l'Autorità europea ha chiarito che non ci si aspetta che l'organo amministrativo sia direttamente coinvolto nella definizione e nel successivo aggiornamento dei c.d. "<i>POG arrangements</i>" (cfr. Final Report EBA - Guidelines on the POG arrangements for retail banking products, p. 40). Pertanto, si suggerisce di riformulare la seconda parte della disposizione, dopo la parola "POG", prevedendo che tale conoscenza sia funzionale al corretto esame della politica POG e all'adempimento degli obblighi normativi e regolamentari a carico dell'organo amministrativo in tema POG.</p>	
29	ANIA	2			<p>Si ritiene utile ricevere chiarimenti in merito alle aspettative dell'Istituto circa il contenuto della policy in materia di governo e controllo dei prodotti assicurativi. Infatti, l'Istituto raccomanda che la stessa fornisca, al suo interno o in un documento allegato alla stessa, in relazione alla definizione del mercato di riferimento e al test di prodotto, chiari e puntuali indirizzi/linee guida che identifichino le variabili da tenere in considerazione e i principali indicatori da valutare, prevedendo altresì, per questi ultimi, soglie quantitative, verificabili a posteriori. Facendo riferimento ai compiti assegnati dal regolamento IVASS n. 38/2018, emerge chiaramente che l'organo amministrativo è investito dell'approvazione delle politiche previste dal Codice e dalle relative disposizioni di attuazione regolamentari di secondo livello, mentre spetta all'alta direzione la responsabilità dell'attuazione,</p>	<p>Non si conferma l'interpretazione.</p> <p>L'Istituto si attende che la <i>policy</i> in materia di POG non consista in orientamenti generici o in un mero recepimento di norme o principi espressi dalle stesse. La <i>policy</i> deve orientare efficacemente l'attività del <i>management</i>, definendo in modo chiaro e puntuale gli obiettivi e gli indirizzi cui ci si dovrà attenere nell'applicazione e implementazione della normativa in materia di POG. Si rinvia, in proposito, all'allegato 1 al Regolamento IVASS n. 45/2020 nel quale sono declinati i contenuti minimali della politica POG, che dovrà essere definita con un livello di dettaglio adeguato alla natura, alla portata e alla complessità dell'attività aziendale e</p>

					<p>del mantenimento e del monitoraggio del sistema di governo societario, declinando in processi operativi e procedurali quanto disposto dall'organo amministrativo.</p> <p>In considerazione di quanto sopra, si chiede di confermare che le linee guida operative e procedurali possano esulare dall'approvazione dell'organo amministrativo, ferma restando la responsabilità ultima dello stesso organo sull'osservanza delle norme sul processo di approvazione dei prodotti assicurativi.</p>	<p>proporzionato alla complessità dei prodotti realizzati dall'impresa.</p>
30	ANIA	2			<p>L'IVASS si attende che la policy in materia di POG "...includa chiari indirizzi in tema di individuazione granulare del target market", ribadendo poi (aspettativa n. 5) che "la definizione del mercato di riferimento venga effettuata con un adeguato livello di granularità, sia con riferimento alle variabili previste dall'articolo 5 del Regolamento Delegato (UE) 2017/2358 sia con riferimento ad altri elementi ritenuti rilevanti nella valutazione". Quindi l'Istituto si attende che il target market sia sempre individuato con un adeguato livello di granularità e, in altro punto dello schema di Lettera, che la policy sia indirizzata verso l'indicazione granulare del target market.</p> <p>Si osserva al riguardo che l'art. 5 del Regolamento Delegato POG prevede che "Il mercato di riferimento è individuato a un livello sufficientemente dettagliato tenendo conto delle caratteristiche, del profilo di rischio, della complessità e della natura del prodotto assicurativo" e che il considerando n. 6 dello stesso Regolamento delegato chiarisce che "... Per i prodotti più semplici e comuni, il mercato di riferimento dovrebbe essere individuato in modo meno dettagliato, mentre per i prodotti più complessi o meno comuni il mercato di riferimento</p>	<p>Si conferma l'interpretazione.</p> <p>Come previsto nell'aspettativa n. 5.1, d), l'IVASS si attende che il grado di granularità del mercato di riferimento tenga conto della complessità del prodotto, secondo il legame esplicitamente stabilito dall'art. 5, par. 1, Regolamento Delegato (UE) 2017/2358 e come suggerito dal considerando 6 del medesimo Regolamento, secondo il quale per i prodotti più complessi o meno comuni il mercato di riferimento dovrebbe essere individuato in maniera più precisa tenendo conto del maggiore rischio di pregiudizio per il consumatore associato a tali prodotti.</p> <p>Si rinvia altresì alle risoluzioni alle osservazioni relative all'aspettativa n. 5.</p>

					<p><i>dovrebbe essere individuato in maniera più precisa tenendo conto del maggiore rischio di pregiudizio per il consumatore associato a tali prodotti”.</i></p> <p>Pertanto, si chiede conferma all’IVASS che non intenda raccomandare di individuare sempre e comunque un target market granulare ma che, in coerenza con le disposizioni regolamentari di riferimento, il produttore individui mercati di riferimento per i diversi prodotti in funzione della scala di complessità prestabilita, e che, per i prodotti considerati di complessità minima o nulla, possa prevedere una definizione molto ampia e poco dettagliata.</p>	
31	D’Argenio Polizzi e associati – Studio Legale (DPA)	2			<p>In linea con i principi di proporzionalità e di chiara attribuzione dei compiti e delle responsabilità nell’ambito della struttura organizzativa di un’impresa di assicurazione discendenti dalla Direttiva Solvency II, ribaditi nel quadro regolamentare nazionale dal Regolamento IVASS 38/2018, si ritiene che le (eventuali) linee guida definite dall’Organo amministrativo in materia di <i>value for money</i> debbano indicare e contenere principi e criteri generali sulla determinazione degli indicatori da utilizzare nella valutazione di <i>value for money</i>, lasciandone la declinazione attraverso specifici indirizzi di dettaglio all’Alta direzione (management).</p> <p>In particolare, una simile suddivisione di competenze e di responsabilità i) risulterebbe coerente al quadro generale derivante dal Regolamento IVASS 38/2018 e al citato art. 7, comma 2 del Regolamento IVASS 38/2018 - il quale, in caso contrario, parrebbe in parte svuotato dal suo contenuto precettivo - e ii) eviterebbe, inoltre, un irrigidimento del processo POG che presenta molteplici profili operativi e trasversali alla maggior parte delle funzioni e delle aree aziendali.</p>	<p>Non si conferma l’interpretazione.</p> <p>Si rinvia alla risoluzione all’osservazione n. 29.</p>

32	DLA Piper Studio Legale Tributario Associato (Chiara Cimarelli/Ina Doci/Francesca Santovito)	2			<p>Anche alla luce del principio di proporzionalità e del considerando n. 6 del Regolamento Delegato UE 2017/2358 della Commissione Europea (in base al quale <i>“per i prodotti più semplici e comuni, il mercato di riferimento dovrebbe essere individuato in modo meno dettagliato”</i>), si chiede conferma del fatto che l’applicazione di limiti operativi e di soglie quantitative, verificabili a posteriori, non trovino applicazione nei confronti dei prodotti più semplici e comuni.</p>	Si rinvia alla risoluzione all’osservazione n. 29.
33	Norton Rose Fulbright Studio Legale	2		2.1	<p>In merito all’aspettativa secondo la quale la policy in materia di governo e controllo dei prodotti assicurativi debba tradurre “in limiti operativi... gli obiettivi declinati dall’articolo 8 del Regolamento IVASS n. 45/2020” si osserva come – in particolare per i prodotti danni (per i quali le Aspettative avranno comunque un ruolo guida) – risulti alquanto complesso prevedere limiti operativi applicabili indistintamente a qualsivoglia schema operativo. Si suggerisce pertanto di precisare che anche riguardo ai limiti operativi l’indicazione da inserire nella politica non sia puntuale, ma relativa ad indirizzi (da implementarsi poi concretamente in sede di approvazione del prodotto).</p> <p>In merito all’aspettativa secondo la quale la policy in materia di governo e controllo dei prodotti assicurativi debba tradurre “in soglie quantitative... gli obiettivi declinati dall’articolo 8 del Regolamento IVASS n. 45/2020” si osserva come – in particolare per quanto riguarda i prodotti danni – ciò risulti particolarmente difficile per la generalità dei casi. Ciò in ragione della molteplicità dei prodotti commercializzati dalle imprese, dell’impossibilità di prevedere a priori i prodotti futuri che saranno introdotti nel corso dell’anno e della varietà di situazioni che possano giustificare. Si suggerisce pertanto di precisare che anche riguardo alle soglie</p>	Si rinvia alla risoluzione all’osservazione n. 30.

					quantitative l'indicazione da inserire nella politica non sia puntuale, ma relativa ad indirizzi (da implementarsi poi concretamente in sede di approvazione del prodotto).	
34	Unipol Gruppo S.p.A.	2		2.1	<p>Premesso che si condivide la necessità che le politiche aziendali non si limitino a replicare le previsioni normative o a dettare principi desumibili dalla normativa stessa, si ritiene che l'illustrazione puntuale delle soglie e delle metriche da utilizzare nella definizione del mercato di riferimento debba poter essere contenuta in documenti diversi dalla politica POG che, per sua natura, dovrebbe descrivere gli indirizzi e le linee guida metodologiche, piuttosto che le relative declinazioni operative, tipicamente affrontate in altri documenti (DIG, ROP, ecc.). Tale interpretazione è altresì coerente con (i) l'attuale impostazione del Regolamento IVASS 45/2020, in forza del quale la politica POG deve definire le "direttive" e i "criteri" per il presidio delle singole fasi del processo di approvazione dei prodotti assicurativi, e con (ii) la posizione assunta da Banca d'Italia secondo cui, premesso che l'approvazione e il riesame delle politiche spettano all'organo con funzione di supervisione strategica, la definizione degli aspetti di dettaglio (ad es., istruzioni operative per la loro attuazione) può essere svolta dalle funzioni aziendali competenti (cfr. pag. 10 del resoconto della consultazione per la modifica alle disposizioni di trasparenza in attuazione degli Orientamenti dell'EBA in materia di dispositivi di governance e di controllo sui prodotti bancari al dettaglio).</p> <p>Inoltre, si rileva che l'indicazione quantitativa delle soglie e delle metriche all'interno della politica POG potrebbe risultare problematica nell'ambito dei gruppi assicurativi che adottano politiche di gruppo: invero, taluni aspetti quantitativi potrebbero essere soggetti a valutazioni parzialmente differenti tra le</p>	<p>Proposta non accolta.</p> <p>L'aspettativa prevede l'individuazione <i>ex ante</i> dei <i>target</i> di <i>conduct risk</i> cui dovrà attenersi il <i>management</i> nella concreta attività di gestione del rischio.</p> <p>In via generale, l'aspettativa è coerente con la responsabilità attribuita all'organo amministrativo dal Regolamento IVASS n. 38/2018.</p> <p>Si rinvia alla risoluzione all'osservazione n. 29.</p>

					<p>compagnie di uno stesso gruppo, pur all'interno di una metodologia condivisa. Pertanto, si chiede all'Istituto di riformulare le proprie aspettative rimettendo alle imprese e ai gruppi assicurativi la scelta di stabilire se includere una descrizione analitica ed esaustiva delle metriche in un allegato alla politica POG ovvero in altri documenti, ferma restando la necessità di illustrare almeno sinteticamente le principali scelte metodologiche nella politica POG (ad es., metodologie utilizzabili ai fini della determinazione del <i>Value for Money</i>, principali <i>driver</i> di identificazione del <i>target market</i>, macro-categorie di prodotti rispetto ai quali effettuare i <i>profit test</i>, flussi informativi verso l'organo amministrativo, etc.).</p>	
35	ANIA	3			<p>L'aspettativa richiede che per l'approvazione dei nuovi prodotti dovrà essere costituito un apposito Comitato cui partecipano le funzioni fondamentali.</p> <p>Nel caso in cui l'impresa abbia già posto in essere un Comitato, si chiede conferma che l'approvazione del prodotto da commercializzare possa avvenire con il supporto di detto Comitato, già esistente, e composto in coerenza con le raccomandazioni dell'Istituto ma secondo le regole di governance e di delega di cui ciascuna impresa si è dotata.</p>	<p>Si conferma l'interpretazione.</p> <p>Per l'approvazione del prodotto da commercializzare l'impresa si può avvalere di un Comitato già esistente, da integrare con i rappresentanti delle funzioni fondamentali qualora non previsti.</p>
36	DLA Piper Studio Legale Tributario Associato (Chiara Cimarelli/Ina Doci/Francesca Santovito)	3			<p>1. Con riferimento all'aspettativa n. 3 si chiede di chiarire come si traduca in termini operativi, rispettosi del dettato di cui all'articolo 12, comma 3, del Regolamento IVASS n. 38/2018 (ai sensi del quale l'impresa assicura, "<i>nell'ambito delle funzioni aziendali, un adeguato livello di indipendenza del personale incaricato del controllo rispetto a quello con compiti operativi</i>") il ruolo delle funzioni fondamentali, chiamate, in base alla predetta aspettativa, a "convalidare" le attività svolte dalle unità operative.</p>	<p>1. Proposta accolta.</p> <p>Le funzioni fondamentali, ciascuna in base alle proprie competenze e ruoli, sono chiamate a fornire una propria valutazione - motivata e documentata sulla conformità della concreta attuazione del processo di approvazione del prodotto al quadro normativo esterno e interno. Resta fermo il ruolo di verifica indipendente di terzo livello della funzione di revisione interna chiamata a svolgere audit periodici sul processo POG.</p>

						<p>Per maggiore chiarezza il testo del documento è stato riformulato.</p> <p>2. Proposta accolta.</p> <p>Il testo dell'aspettativa è stato conseguentemente modificato.</p>
37	Floreani Studio Legale Associato	3			<p>Viene richiesta la costituzione di un Comitato ad hoc per l'approvazione dei nuovi prodotti. Si chiede di chiarire quali figure lo Spettabile Istituto si attende debbano come minimo comporre tale Comitato, oltre alle funzioni fondamentali e considerato il principio di proporzionalità.</p>	<p>Si rinvia alla risoluzione all'osservazione n. 35.</p>
38	Legance – Avvocati Associati	3			<p>Fermo restando che la disciplina regolamentare (art. 5 del Regolamento IVASS n. 45/2020) attribuisce soltanto alla funzione di conformità specifici oneri di verifica e analisi sui processi POG, non è chiaro quale diversa attività di verifica sia attribuita alle altre funzioni fondamentali per la convalida delle attività di test del prodotto.</p>	<p>Si rinvia alla risoluzione all'osservazione n. 36.</p>
39	Unipol Gruppo S.p.A.	3			<p>1. Il testo dell'aspettativa (in grassetto) non sembra condivisibile nella misura in cui non prevede un ruolo autonomo della funzione di revisione interna, distinto da quello delle altre funzioni fondamentali. In particolare, il riferimento generico alle "funzioni fondamentali" lascia intendere che, nelle aspettative dell'Istituto, tutte le funzioni fondamentali, compresa la funzione di revisione interna, debbano partecipare alle attività del Comitato prodromiche all'approvazione di nuovi prodotti. Tuttavia, tale partecipazione si porrebbe in contraddizione con i principi fondamentali del sistema dei controlli interni, che si articola su più livelli e attribuisce alla funzione di revisione interna un ruolo di verifica indipendente, di terzo livello e <i>risk-based</i>. Si richiede pertanto di modificare l'aspettativa in oggetto chiarendo che spetta</p>	<p>1. Proposta parzialmente accolta.</p> <p>La competenza sugli assetti organizzativi dell'impresa spetta all'organo amministrativo nei limiti di quanto previsto dalle aspettative contenute nel documento.</p> <p>Per quanto riguarda, in particolare, il ruolo della funzione di revisione interna si rinvia alla risoluzione all'osservazione n. 36, punto 1.</p>

					<p>all'organo amministrativo individuare le funzioni aziendali che partecipano alle attività del Comitato nonché definire le più opportune modalità di coordinamento e i flussi informativi tra le diverse funzioni fondamentali.</p> <p>2. Inoltre, si chiede all'Istituto di precisare (anche nel testo in grassetto che sono (solo) le funzioni fondamentali <u>"individuate dall'organo amministrativo"</u> a dover convalidare "le attività svolte dalle unità operative [...] mediante una verifica completa e autonoma". Diversamente, si appesantirebbe in maniera significativa il processo di approvazione dei nuovi prodotti, imponendo un notevole carico di lavoro in capo alla Funzione Attuariale e di Risk Management che, pur partecipando sia al Comitato che alle attività di controllo, svolgono tali verifiche secondo modalità e tempistiche diverse rispetto a quelle adottate dalla funzione di conformità.</p> <p>Peraltro, anche il ruolo delle funzioni fondamentali coinvolte dovrebbe essere calibrato, in concreto, nel rispetto dei relativi ruoli e posizionamento gerarchico, senza attribuzione di compiti e prerogative che ne possano minare l'indipendenza (come peraltro rilevato – rispetto al mercato bancario – da EBA nell'ambito del Report on the application of the guidelines on POG arrangements del 5 luglio 2019, cfr. punto 35).</p>	<p>2. Proposta non accolta.</p> <p>Si rinvia alla risoluzione all'osservazione n. 36, punto 1.</p>
40	ANIA	3		1	<p>Alle funzioni fondamentali, individuate dall'organo amministrativo nel disegno del processo POG, viene attribuito il ruolo di convalidare le attività di test del prodotto svolte dalle unità operative mediante una verifica completa e autonoma.</p> <p>Per quanto attiene alle aspettative dell'Istituto circa il contributo delle funzioni fondamentali resta inteso che esse debbano collaborare tra loro per l'espletamento dei rispettivi compiti, anche ai fini</p>	

					<p>dell'assolvimento degli obblighi previsti in materia di governo e controllo dei prodotti assicurativi assicurando, sviluppando, per gli ambiti di attività che presentino aree di potenziale sovrapposizione, adeguate sinergie.</p> <p>1. Pertanto, si chiede conferma che ogni funzione fondamentale debba prestare il proprio contributo, nel rispetto del principio di piena collaborazione tra le stesse, in linea e nell'ambito delle rispettive competenze, tenuto anche conto di quanto previsto dal regolamento IVASS n. 38/2018.</p> <p>2. Più nello specifico, per quanto concerne il ruolo della funzione di conformità - quella per la quale la regolamentazione vigente, in riferimento alla POG, delinea le attività da porre in atto con dettagli maggiori rispetto alle altre funzioni - si chiede conferma che le aspettative dell'Istituto siano soddisfatte adempiendo alle attività già previste dai Regolamenti IVASS n. 45/2020, n. 38/2018 e n. 40/2018, ossia:</p> <ul style="list-style-type: none"> - attività di monitoraggio dello sviluppo e revisione periodica delle procedure e delle misure di governo dei prodotti assicurativi, al fine di individuare i rischi di mancato adempimento degli obblighi previsti dalla normativa vigente (ivi inclusa quella europea direttamente applicabile); - verifiche e analisi sulla corretta definizione e sull'efficacia di tutte le fasi della procedura di approvazione e revisione di ciascun prodotto, incluse le informazioni sui prodotti assicurativi realizzati, sulla strategia di distribuzione, nonché sull'attività di distribuzione diretta svolta dall'impresa, evidenziando eventuali criticità. 	<p>1. Si rinvia alla risoluzione all'osservazione n. 36, punto 1.</p> <p>2. Il ruolo che le aspettative attribuiscono alla funzione di conformità consiste in una specificazione di quello ad essa assegnato dal CAP e dai Regolamenti IVASS nn. 38/2018, 40/2018 e 45/2020.</p>
--	--	--	--	--	---	--

					<p>3. Si chiede altresì di precisare quali siano le aspettative dell'Istituto rispetto alle funzioni fondamentali di gestione dei rischi/risk management e attuariale in relazione alla convalida delle attività di test del prodotto svolte dalle unità operative.</p>	<p>3. Si rinvia alla risoluzione all'osservazione n. 36.</p>
41	ANIA	3		1	<p>Si ritiene che tra le funzioni fondamentali individuate dall'organo amministrativo chiamate a convalidare ex ante le attività svolte dalle unità operative nell'ambito del processo POG possa essere esclusa la revisione interna, in quanto tenuta a valutare, nell'ambito del piano delle verifiche, l'adeguatezza complessiva del sistema dei controlli interni a supporto dei processi di POG, assicurando un'indipendente azione di sorveglianza e valutando l'efficacia ed efficienza del framework complessivo, escludendo pertanto il coinvolgimento operativo della stessa nelle fasi che precedono l'approvazione del prodotto.</p> <p>Si chiede conferma.</p> <p>In subordine, si richiede se le aspettative dell'Istituto possano essere comunque soddisfatte per il tramite di verifiche periodiche svolte dalla funzione di revisione interna, per esempio includendo le stesse nel piano di audit.</p>	<p>Si conferma l'interpretazione.</p> <p>Si rinvia alla risoluzione all'osservazione n. 36, punto 1.</p>
42	Norton Rose Fulbright Studio Legale	3		3.1	<p>Si comprende che le funzioni fondamentali non siano richieste di ripetere le valutazioni operate da chi è responsabile dell'approvazione del prodotto o di prendere parte all'approvazione stessa del prodotto, ma solo di effettuare una validazione della metodologia utilizzata. Si suggerisce pertanto di eliminare l'ultima frase con cui si richiede la partecipazione delle funzioni fondamentali al Comitato per l'approvazione dei prodotti.</p>	<p>Proposta non accolta.</p> <p>Si rinvia alla risoluzione all'osservazione n. 36.</p>
43	Prof.ssa Albina Candian, Prof.ssa	3		1	<p>Il testo prevede che "L'Istituto si attende che, alle funzioni fondamentali individuate dall'organo</p>	<p>Proposta non accolta.</p>

	Sara Landini e Dott.ssa Santa Nitti				<p>amministrativo nel disegno del processo POG sia attribuito il ruolo di convalidare le attività di test del prodotto svolte dalle unità operative mediante una verifica completa e autonoma". Pare dalla lettera che tutte le funzioni fondamentali coinvolte dall'organo amministrativo nel processo POG siano tenute al processo di convalida. Una tale lettura porta ad impatti onerosi e gravosi per le Compagnie necessitando in alcuni casi anche di dotarsi di una differente struttura organizzativa al fine di dotare ogni funzione fondamentale del know how necessario. Inoltre, qualora confermata l'aspettativa nei termini su indicati si potrebbe determinare in alcuni casi una duplicazione di ruoli laddove alcune funzioni (ad es. la compliance) svolgono un ruolo di controllo che potrebbe essere inficiato qualora coinvolta nel processo di convalida.</p> <p>Occorrerebbe precisare che le funzioni fondamentali intervengono nei propri ambiti di competenza e nel rispetto dei propri ruoli.</p>	Si rinvia alla risoluzione all'osservazione n. 36.
44	PwC TLS Avvocati e Commercialisti	3		1	<p>L'aspettativa prevede la costituzione di un apposito comitato composto dalle funzioni fondamentali che convalidi le attività svolte dalle unità operative nell'ambito del processo di approvazione del prodotto, mediante una verifica completa e autonoma.</p> <p>Sul punto, bisogna tenere in considerazione diversi aspetti.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Dal tenore letterale del testo potrebbe discendere un vulnus rispetto al ruolo propriamente attribuibile alle funzioni di fondamentali, per le ragioni di seguito esposte. - A tal riguardo bisogna infatti considerare che le imprese di assicurazione sono dotate di 	<p>Proposta non accolta.</p> <p>Si rinvia alla risoluzione all'osservazione n. 36.</p>

					<p>apposite unità operative deputate alla realizzazione dei prodotti assicurativi, al testing ed al relativo pricing, che ne valutano la redditività e le appropriate basi tecniche. Pertanto, l'aspettativa in questione rischia di creare commistioni tra il ruolo "di controllo" precipuo delle funzioni fondamentali e quello di taglio operativo/di business delle ulteriori funzioni coinvolte nella realizzazione dei prodotti assicurativi.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Sebbene tale criticità sia rinvenibile per tutte le funzioni fondamentali terze e indipendenti, ciò rileva ancor di più con riferimento alla funzione attuariale. Difatti, la necessità di svolgere una verifica "completa ed autonoma" di cui alla presente aspettativa comporterebbe una rimodulazione delle competenze e delle attività facenti capo a tale funzione che andrebbero a sovrapporsi con quelle delle unità operative specificamente deputate all'individuazione del <i>pricing</i> di prodotto e della relativa struttura tariffaria. Più in generale, tale rimodulazione si concretizzerebbe in un ruolo oltremodo "attivo" e incompatibile con la terzietà che la normativa di settore demanda a tale funzione, implicando lo svolgimento di un sostanziale "<i>re-performing</i>" delle attività già svolte dalle funzioni operative stesse. Si correrebbe dunque il rischio di determinare situazioni di conflitto di interessi in capo alla funzione attuariale stessa, la quale dovrebbe rimanere indipendente rispetto a obiettivi di business ma che, allo stesso tempo, si troverebbe a dover "convalidare" la struttura economica sottesa al prodotto oggetto di approvazione. - Inoltre, la costituzione di un apposito comitato composto dalle funzioni fondamentali
--	--	--	--	--	--

					<p>implicherebbe la creazione di una sovrastruttura che renderebbe ancora più articolato il processo POG. Piuttosto, potrebbe rivelarsi maggiormente funzionale porre l'accento sull'opportunità di interlocuzioni tra le funzioni fondamentali e le funzioni di business in sede di comitato prodotti dalle compagnie, al fine di agevolare un dialogo costante nella fase di elaborazione del prodotto e, dunque, prima dell'approvazione dello stesso. Pertanto, in luogo del proposto meccanismo di "convalida", si ritiene più opportuno prevedere un impianto fondato su pareri rilasciati dalle funzioni fondamentali che potranno essere tenuti in considerazione nel contesto dell'approvazione dei prodotti.</p> <p>Conclusivamente, si richiede all'Autorità di rivedere nel suo complesso l'aspettativa formulata sulla base delle considerazioni che precedono.</p>	
45	Unipol Gruppo S.p.A.	4			<p>IVASS si aspetta l'individuazione di obiettivi di rischio dell'impresa e di eventuali soglie di tolleranza con riferimento al <i>market conduct risk</i> nella definizione del Risk Assessment Framework aziendale e nell'ambito del sistema di gestione dei rischi. Sul punto, si rileva che il rischio di condotta rappresenta una sola delle componenti del rischio di non conformità e, pertanto, l'individuazione di soglie e obiettivi con riferimento al solo rischio di condotta creerebbe una disomogeneità tra le politiche aziendali, che non prevedono tale livello di dettaglio per altre componenti del rischio di non conformità, che pure hanno rilevanza simile al rischio di condotta. Peraltro, le diverse componenti del rischio di non conformità risultano già presidiate nell'ambito dei complessivi sistemi di gestione dei rischi e, specificamente, del rischio operativo, anche attraverso appositi piani di mitigazione del rischio, sistemi di <i>reporting</i> e procedure.</p>	<p>Proposta non accolta.</p> <p>La definizione del <i>Risk Assessment Framework</i>, sottoposto all'approvazione dell'organo amministrativo, deve considerare anche gli obiettivi di rischio e le soglie di tolleranza specifici per il rischio di <i>market conduct</i>.</p>

						Pertanto, si propone ad IVASS di riformulare l'aspettativa in oggetto eliminando il riferimento all'individuazione di obiettivi di rischio e soglie di tolleranza specifici per il rischio di <i>market conduct</i> .	
46	DLA Piper Studio Legale Tributario Associato (Chiara Cimarelli/Ina Doci/Francesca Santovito)	5				Si chiede di precisare se gli " <i>altri elementi ritenuti rilevanti nella valutazione del mercato di riferimento</i> " possano essere quelli esemplificativamente elencati nel paragrafo 5.1 (età, obiettivi del cliente, etc.).	Si conferma l'interpretazione. In proposito, si rinvia alla risoluzione all'osservazione n. 30.
47	Floreani Studio Legale Associato	5				La descrizione generale dell'aspettativa è indirizzata a tutti i prodotti e di fatto richiama quanto già previsto nel Reg. UE 2017/2358 (art. 5, par. 1) e nel Reg. IVASS 45/2020 (art. 6, comma 1). Tuttavia, le precisazioni che seguono sub punto 5.1 (ad eccezione della lettera d), che richiama quanto già stabilito dalla normativa) paiono riguardare unicamente i prodotti IBIP. Considerato che la puntuale definizione del mercato di riferimento costituisce una parte centrale del processo POG, si chiede di precisare quali aspettative di vigilanza possano essere invece attese per la definizione granulare del mercato di riferimento di prodotti non IBIP.	Si rinvia alla risoluzione all'osservazione n. 11. Per i prodotti non IBIPs la definizione del TM dovrà tener conto delle caratteristiche di questi ultimi e delle opzioni contrattuali (ad es. esclusioni, franchigie, carenze, capitale assicurato...), secondo quanto previsto dall'art. 6 del Regolamento IVASS n. 45/2020.
48	AIPB	5		1		Risulta poco condivisibile l'affermazione secondo la quale la maggiore o minore attività di consulenza sul prodotto è legata alla minore o maggiore granularità del target market di riferimento. Le attività di verifica in tema di POG e target market sono preliminari e generali rispetto alle attività di valutazione di adeguatezza e alla prestazione del servizio di consulenza, che invece attengono al rapporto tra lo specifico cliente ed il prodotto consenzionato e venduto in uno specifico momento. Quindi, come correttamente rilevato anche negli esiti della consultazione al regolamento 45 IVASS,	Proposta non accolta. Si rinvia alla risoluzione all'osservazione n. 49.

					<p>la valutazione ai fini POG attiene piuttosto alla generale riconducibilità del cliente al target market teorico individuato dall'impresa. Ma tale attività non fa venir meno tutta l'attività consulenziale che prescinde dalla maggiore o minore granularità del target market fissato a monte, proprio in virtù del fatto che nel rapporto con lo specifico cliente si forniranno tutte le informazioni rilevanti per la comprensione delle caratteristiche del prodotto, le sue garanzie, i servizi aggiuntivi e dei suoi sottostanti, si andranno a verificare le caratteristiche specifiche e concrete del cliente stesso e le sue caratteristiche di composizione del portafoglio ed infine si valuteranno tutte le possibili combinazioni di investimento, nel rispetto ovviamente dei vincoli di target market effettivo, <i>demand&needs</i> ed adeguatezza, alla luce delle view di mercato strategiche e tattiche consigliate dall'intermediario distributore che meglio raggiungono l'allocazione ottimale nell'ambito, appunto, della prestazione del servizio di consulenza e dei vari indicatori di rischio e di qualità previsti dai diversi modelli di servizio (es rischio mercato, rischio credito, complessità, sostenibilità, diversificazione, asset allocation e così via).</p> <p>Considerato che tutte le suddette attività sono svolte a prescindere dai controlli di target market basati su tm più granulari o meno granulari, si suggerisce di eliminare tale formulazione o per lo meno rimodulare tale passaggio.</p>	
--	--	--	--	--	---	--

49	ANASF	5		1	<p>Relativamente al punto 5 delle aspettative, IVASS si attende che la definizione del mercato di riferimento venga effettuata con un adeguato livello di granularità, tenendo in considerazione anche l'età, gli obiettivi, l'approccio di prodotto e la complessità dello stesso.</p> <p>Riteniamo che la variabile relativa all'età non possa essere di per sé definitoria del profilo di rischio del cliente e debba essere letta in una visione complessiva di portafoglio.</p> <p>ANASF ritiene che se il prodotto viene offerto al cliente nell'ambito della prestazione del servizio di consulenza, e agisce quindi il combinato disposto della disciplina delle due direttive MiFID e IDD, non si possa prescindere dall'applicazione di un approccio di portafoglio, pur tenendo in dovuta considerazione le caratteristiche del prodotto. L'approccio di prodotto è invece corretto nell'ipotesi in cui venga effettuato il mero collocamento di prodotti.</p>	<p>Proposta non accolta.</p> <p>La vendita di un prodotto IBIP in regime di consulenza non può prescindere dalla valutazione di adeguatezza del prodotto stesso e della sua coerenza con le esigenze, gli obiettivi e le caratteristiche del cliente previsti dall'impianto normativo della IDD. L'eventuale valutazione dell'incidenza del prodotto sull'intero portafoglio finanziario del cliente, conseguentemente, non può prescindere da tutte le verifiche previste dalla valutazione di adeguatezza del prodotto che include, tra gli altri, anche il fattore "età" in relazione, ad esempio, <i>all'holding period</i> del prodotto.</p>
50	ANIA	5		1	<p>Con riferimento al concetto di granularità, l'IVASS afferma (punto 5.1), con riferimento ai prodotti multi-opzione, che "... <i>l'individuazione di mercati di riferimento estremamente ampi aumenta i rischi di misselling...</i>", che "... <i>un target market di limitata granularità richiede necessariamente una maggiore attività di consulenza... con conseguenti</i></p>	<p>Proposte non accolte.</p> <p>Per quanto concerne l'efficienza in termini di costi e di prodotti multi-opzione, si rinvia alla risoluzione all'osservazione n. 52</p> <p>In particolare, la maggiore efficienza in termini di costi si può ravvisare non soltanto nei</p>

					<p><i>possibili riflessi in termini di aumento dei costi per i clienti” e che “... la valutazione del livello di consulenza necessario ... non può infatti derivare da un non sufficiente livello di dettaglio del mercato di riferimento”.</i></p> <p>Si osserva che fattispecie di offerta piuttosto diffuse come i prodotti “multi-ramo” e multi-opzione rappresentano, secondo l’industria, una forma di innovazione e sviluppo dell’offerta assicurativa, apprezzata nei riscontri di mercato, che ha favorito negli ultimi anni l’inclusione finanziaria di clienti al dettaglio perché in grado di soddisfare, con uno stesso prodotto, le esigenze di una pluralità di mercati di riferimento sia al momento della sottoscrizione sia lungo il ciclo di vita della partecipazione al rapporto assicurativo, razionalizzando ed efficientando le modifiche <i>all’asset allocation</i> che possono intervenire, in modo naturale, in contratti di medio-lungo termine.</p> <p>A nostro parere, quindi, la sottoscrizione di un prodotto che disponga di più opzioni consente non solo di soddisfare mercati di riferimento alternativi ai prodotti “mono-opzione” ma anche di ottenere effetti opposti rispetto all’aumento dei costi prospettato dall’IVASS, o comunque di controbilanciare il maggior sforzo di consulenza richiesto perché i) la flessibilità dei prodotti richiamati evita di dover sottoscrivere più prodotti e quindi di replicare costi fissi, ii) in caso il cliente voglia modificare l’<i>asset allocation</i>, evita di sostenere i costi connessi a operazioni di riscatto e reinvestimento nonché le relative imposte.</p> <p>Quanto all’individuazione del target market, un prodotto multi-ramo e multi-opzione – ad esempio, basato su una combinazione libera tra una componente di ramo I (gestione separata) e una componente di ramo III (fondo azionario “plain</p>	<p>prodotti MOP che consentono al cliente la scelta delle singole opzioni di investimento (MOP cd “a scelta libera”) ma anche attraverso prodotti MOP che, pur prevedendo un TM più granulare, diano la possibilità al cliente di effettuare uno <i>switch</i> tra differenti “linee di investimento” caratterizzate da diversi profili rischio-rendimento senza incorrere in oneri aggiuntivi.</p> <p>Per quanto concerne il ruolo del servizio di consulenza per i prodotti multi-opzione, si rinvia alla risoluzione all’osservazione n. 52.</p>
--	--	--	--	--	---	---

					<p>vanilla”) – può risultare caratterizzato, dal punto di vista delle opzioni sottostanti, da componenti semplici e comuni e si può concretizzare in un’ampia pluralità di combinazioni (dal 100% in gestione separata al 100% in fondo azionario), quindi plurimi mercati di riferimento, i quali unitariamente, a livello di prodotto, determinano un mercato di riferimento ampio.</p> <p>Peraltro, l’affermazione dell’Istituto secondo cui sussista una corrispondenza biunivoca tra livello di consulenza necessario e granularità del mercato di riferimento risulta poco condivisibile, dal momento che la strategia distributiva e il modello di servizio adottati dal produttore e dal distributore sono preliminari allo specifico prodotto offerto. In altre parole, se il modello è orientato a offrire un servizio di consulenza, eventualmente esteso al portafoglio finanziario complessivo del cliente, il servizio prestato in relazione ai prodotti offerti, definito già nella strategia distributiva, prescinde dal grado di granularità di uno specifico prodotto ricompreso nella gamma di offerta.</p> <p>L’aspettativa dell’Istituto di avere prodotti dal mercato di riferimento granulare, peraltro, oltre a comportare possibili interferenze con le prerogative di libera scelta delle imprese sulla strutturazione dell’offerta, si tradurrebbe implicitamente, per restare allo stesso esempio sopra descritto, nel dover creare una vasta gamma di prodotti, ciascuno corrispondente alle diverse combinazioni, ai quali corrisponda un mercato di riferimento granulare, che rischia in definitiva di favorire l’effetto opposto rispetto a quello auspicato dall’IVASS, ossia la proliferazione dei prodotti e, conseguentemente, dei costi associati alla corrispondente maggiore attività produttiva, distributiva e gestionale.</p>	
--	--	--	--	--	--	--

					<p>Si ritiene, quindi, che le considerazioni dell'Istituto rispetto alla facoltà delle imprese di predisporre prodotti multi-opzione, al ruolo del servizio di consulenza nel determinare la combinazione più adeguata e agli effetti che la presenza di prodotti multi-opzione possano determinare non tengano sufficientemente conto i) della flessibilità dei prodotti nel corso della durata contrattuale e dell'efficienza in termini di costi e di impatto fiscale che può rappresentare un prodotto multi-opzione rispetto all'alternativa di strutturare una vasta gamma di prodotti che replichino le stesse combinazioni di offerta commercializzabili attraverso un prodotto multi-opzione, ii) del valore aggiunto che può costituire il servizio di consulenza rispetto alla pluralità di offerte disponibili, sia che esse siano messe a disposizione tramite un prodotto multi-opzione sia che esse siano messe a disposizione tramite più prodotti "mono-opzione".</p>	
51	D'Argenio Polizzi e associati – Studio Legale (DPA)	5		1	<p>Con riferimento a tale aspettativa, si ritiene che quest'ultima possa comportare un'eccessiva "clusterizzazione" della clientela e un aumento dei relativi oneri a carico delle imprese di assicurazione, con particolare riguardo a quelle che commercializzano prodotti destinati a clientela intermediata da banche e/o clientela di tipo <i>private</i>.</p> <p>In particolare, l'intervento proposto potrebbe condurre a una riduzione della qualità del catalogo dei prodotti offerti e ad una eccessiva standardizzazione dei prodotti di investimento assicurativi. Tale standardizzazione non risponderebbe alle specifiche esigenze assicurative di fasce di clientela con elevate conoscenze ed esperienze e con adeguate capacità finanziarie, che ricerca nei prodotti IBIPs la sintesi di caratteristiche assicurative, finanziarie</p>	Si rinvia alle risoluzioni alle osservazioni nn. 50 e 52.

					<p>e di pianificazione patrimoniale, anche attraverso una forte diversificazione finanziaria.</p> <p>Non solo: un siffatto approccio potrebbe tradursi in un deterrente allo sviluppo dei prodotti per le imprese operanti sul mercato italiano, che rischierebbe di perdere competitività nei confronti dei mercati esteri, specie sui segmenti di clientela a più alto valore aggiunto (a fronte di adeguato servizio e prodotto).</p> <p>In questo senso, si fa presente che l'individuazione del mercato di riferimento, in linea con la normativa europea e con la sua implementazione domestica, non debba tradursi in una stretta e rigida clusterizzazione delle opzioni di investimento (e quindi ad una mera riduzione del catalogo dei prodotti), dovendosi invece riferire ad una maggiore granularità del <i>target market</i>. Mercato di riferimento che dovrà essere pertanto identificato tenendo in considerazione in modo sempre più approfondito le caratteristiche, le esigenze e gli obiettivi della clientela <i>target</i>, nonché le specificità del canale distributivo che, nella normalità dei casi, colloca tale tipologia di prodotti MOP (con obbligo di consulenza).</p> <p>Sul punto, ci si riferisce <i>in primis</i> al canale bancassicurativo, che si caratterizza per un elevato livello di professionalizzazione e competenza, per l'uso di strumenti avanzati di profilazione e consulenza per il cliente nonché per la fornitura di una consulenza specifica di carattere finanziario.</p>	
52	PwC TLS Avvocati e Commercialisti	5		1	<p><i>L'aspettativa prevede che i target market di riferimento siano granulari con particolare riguardo ai prodotti MOP (i.e. multi-option products). Codesta Autorità, infatti, indica che tali prodotti presentano un maggiore livello di complessità e di possibilità di scelta del consumatore che comporta un aumento dei rischi di misselling nonché una</i></p>	<p>Proposta non accolta.</p> <p>Si rinvia alle risoluzioni alle osservazioni nn. 1.2, 49, 50, 79 e 80.</p> <p>In particolare, per quanto concerne gli oneri in capo al produttore, si osserva che <u>le</u></p>

					<p><i>maggior attività di consulenza con conseguenti riflessi in termini di aumento dei costi.</i></p> <p>Sul punto, bisogna tenere in considerazione diversi aspetti.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Da tale aspettativa si evince che lo scopo di codesta Autorità è quello di evitare che l'offerta di un prodotto IBIPS con molte opzioni possa comportare il rischio di <i>misselling</i> riconducibile, in prima battuta, ad un <i>target market</i> non sufficientemente granulare. - Al riguardo, va tenuto presente che i MOP presentano tipicamente un numero di potenziali combinazioni considerevole. L'approccio dell'Autorità comporterebbe <u>un'eccessiva proliferazione di target market</u> che comunque potrebbero essere caratterizzati da necessarie approssimazioni, senza benefici effettivi per la clientela, a fronte di oneri assai rilevanti per gli operatori. - Un'applicazione in maniera rigida di tale principio inoltre potrebbe <u>scoraggiare o rendere impraticabile la realizzazione di prodotti a "scelta libera"</u> stante la maggior complessità, per tali prodotti, di definire caso per caso target market strettamente granulari alla luce della potenziale ampiezza delle combinazioni realizzabili. - Inoltre, non si comprende la diretta inferenza tra scarsa granularità del target market e l'innalzamento dei costi discendenti da una "maggiore attività di consulenza", essendo, per converso, i costi di consulenza giustificati dal livello di servizio prestato dall'intermediario stesso ed alla considerazione, per i prodotti IBIPS, di una logica "di portafoglio" piuttosto che esclusivamente "di prodotto". - Pertanto, si invita l'Autorità a tener conto di quanto sopra rilevato al fine di rendere 	<p><u>combinazioni di opzioni di investimento più significative devono rispecchiare i diversi livelli di rischio-rendimento assumibili dal prodotto MOP al fine di indirizzarne l'offerta ai corrispondenti TM, raggruppati per cluster omogenei e sufficientemente granulari.</u> Qualora diverse combinazioni di opzioni di investimento comportino simili caratteristiche in termini di profilo di rischio-rendimento, orizzonte temporale, livello di conoscenza finanziaria richiesta, impatto dei costi, ecc., le stesse possono essere, infatti, ricondotte al medesimo mercato di riferimento.</p>
--	--	--	--	--	--	--

						l'impatto di tale principio sostenibile per gli operatori.	
53	Studio Legale Bird & Bird	5 5		1 1	c	<p>Venendo al merito dei contenuti della Lettera, sia consentito osservare come in più punti codesta Autorità sembri attribuire una connotazione negativa ai prodotti <i>multi option</i> caratterizzati da una pluralità di opzioni sottostanti, senza apparentemente cogliere gli indubbi benefici che gli stessi sono in grado di produrre per i clienti.</p> <p>É il caso, in particolare, delle considerazioni svolte in relazione all'aspettativa n. 5, al paragrafo 5.1, ove si rileva che "<u>Per tali prodotti l'individuazione di mercati di riferimento estremamente ampi aumenta i rischi di misselling</u>" e che "<u>un target market di limitata granularità richiede necessariamente una maggiore attività di consulenza sia nella fase di vendita sia in quella successiva, con conseguenti possibili riflessi in termini di aumento dei costi per i clienti</u>", e ancor più alla lettera b. del successivo punto 7.1. laddove si rileva che "<u>Un numero elevato di opzioni similari, e quindi rispondenti al medesimo mercato di riferimento, potrebbe aumentare la complessità del prodotto senza apportare benefici effettivi per il cliente</u>".</p> <p>Al riguardo si rende a nostro avviso opportuno svolgere alcune considerazioni destinate ad influire tanto su quanto indicato all'aspettativa n. 5 (in particolare, alla lettera c. del paragrafo 5.1), quanto alla successiva aspettativa n. 7.</p> <p>Per quanto noto, i sottostanti delle polizze <i>multi option</i> più diffuse sul mercato sono riconducibili a due tipologie omogenee di strumenti: i fondi interni assicurativi istituiti e gestiti dalle imprese e gli</p>	<p>Proposta non accolta.</p> <p>Si rinvia alle risoluzioni alle osservazioni precedenti e, in particolare, alla n. 49.</p>

					<p>organismi di investimento collettivo del risparmio c.d. "armonizzati", istituiti e gestiti ai sensi delle direttive UCITS.</p> <p>Le differenze tra detti sottostanti attengono abitualmente alle politiche di investimento adottate, in particolare in termini di tipologie di <i>asset class</i>, localizzazione degli investimenti, settori di attività e strategia di investimento adottata dal gestore. Inoltre, all'interno dei prodotti sono talvolta presenti OICR di diverse case di gestione che presentano politiche d'investimento e profili di rischio affini, e che si differenziano per la tipologia di gestione/strategia attuata dal singolo gestore.</p> <p>Come noto, il collocamento degli IBIP <i>multi option</i> avviene – in misura ampiamente prevalente se non quasi esclusiva – attraverso il canale bancario, con il supporto di personale altamente formato e specializzato, nell'ambito di una consulenza che ha ad oggetto l'intero portafoglio di investimenti detenuti dal cliente, come incidentalmente rilevato anche da codesta autorità.</p> <p>In tale contesto, l'ampia possibilità di scelta offerta ai sottoscrittori è funzionale a consentire al cliente – con il necessario supporto di un consulente specializzato – di selezionare investimenti che siano coerenti con le esigenze del cliente stesso anche in un'ottica di opportuna diversificazione del proprio portafoglio di investimenti.</p> <p>Inoltre, la natura di prodotti d'investimento di medio/lungo periodo rende ancor più importante una simile ampia possibilità di scelta nell'ottica di:</p> <p>i) consentire al cliente di cogliere nel tempo le evoluzioni del mercato e mantenere il</p>	
--	--	--	--	--	---	--

					<p>prodotto in linea con le proprie esigenze e aspettative, che a propria volta possono subire modifiche nel corso della durata dell'investimento;</p> <p>ii) permettere alle compagnie di attuare più efficacemente le attività di "gestione" (spesso denominate "attività di monitoraggio e salvaguardia") svolte in relazione alla gamma di opzioni sottostanti ai prodotti, potendo riallocare gli investimenti dei clienti verso opzioni che – a parità di profilo di rischio e/o politiche d'investimento – risultino caratterizzate da strategie più efficaci nel contesto di mercato.</p> <p>Ciò detto, l'idea che l'assenza di target market granulari per questi prodotti costringa il cliente a richiedere un livello "maggiore" di consulenza con conseguente impatto sui costi appare il frutto di un errore di prospettiva.</p> <p>Invero, per operare una scelta pienamente consapevole riguardo ai propri investimenti, anche (se non soprattutto) i clienti meno sofisticati necessitano in ogni caso di un adeguato supporto consulenziale.</p> <p>Un cliente al quale sia proposto un investimento apparentemente più semplice (basato su un numero ristretto di opzioni) non è di norma in condizione di apprezzarne autonomamente la maggiore idoneità e rispondenza alle proprie esigenze di tale prodotto rispetto ad altri prodotti (assicurativi e/o finanziari) al quale il medesimo cliente ben potrebbe avere parimenti accesso,</p>	
--	--	--	--	--	--	--

					<p>presso il medesimo intermediario o rivolgendosi a intermediari terzi.</p> <p>Né, tantomeno, un cliente poco sofisticato è in condizione di valutare autonomamente se un investimento pretesamente più semplice rimanga nel tempo la soluzione più adeguata per i suoi investimenti, ovvero se una riallocazione dell'investimento in altre <i>asset class</i> o strategie possa meglio rispondere alle mutate condizioni di mercato o a nuove e diverse esigenze del cliente.</p> <p>Sia all'atto della sottoscrizione iniziale che nel corso dell'investimento, la valutazione che il cliente potrebbe compiere in autonomia non sarebbe più semplice (e, dunque, più indicata per lui), ma semplicemente (molto) più parziale e incompleta.</p> <p>Per colmare tale <i>gap</i>, il cliente dovrebbe comunque ricorrere ad un supporto consulenziale, che certamente non si rivelerebbe meno costoso (come suggerisce il limitato accesso ai servizi consulenziali che si registra in paesi che adottino un modello distributivo meno evoluto e fondato sulla richiesta al cliente di una <i>fee</i> di consulenza separata e ulteriore rispetto al costo del prodotto). Né si potrebbe ritenere che un prodotto così acquistato dal cliente sia idoneo a soddisfarne le esigenze e le aspettative, tanto quanto un prodotto appositamente costruito (e mantenuto) per conformarsi alle stesse, cogliendo tra molte le migliori opzioni tempo per tempo disponibili.</p> <p>Ciò anche senza considerare che l'impossibilità di procedere alla riallocazione degli investimenti nell'ambito di un medesimo prodotto ben potrebbe produrre ulteriori inefficienze per il cliente, sia sul</p>	
--	--	--	--	--	---	--

					<p>piano dei costi (per effetto delle commissioni applicate in sede di sottoscrizione di nuovi prodotti), sia della perdita di benefici fiscali (in forza dell'attuale normativa, le operazioni si switch poste in essere nell'ambito di un medesimo prodotto non determinano il realizzo di eventuali plusvalenze, come invece accadrebbe in caso uscita dal prodotto assicurativo "più semplice" e sottoscrizione di un nuovo prodotto).</p> <p>Invero, nell'ampia maggioranza dei casi, i prodotti <i>multi option</i> presenti sul mercato soddisfano ad un prezzo competitivo le esigenze della clientela (anche quella meno evoluta in termini di conoscenza ed esperienza), come la conduzione di un'attenta analisi d'impatto – da effettuarsi con il supporto degli operatori allo scopo di acquisire anche dati empirici a sostegno delle valutazioni condotte – certamente dimostrerebbe.</p> <p>Ciò chiarito, parimenti non condivisibili, sul piano generale, ci sembrano le affermazioni formulate al paragrafo 5.1 sull'aumento del rischio di <i>misselling</i> che accompagnerebbe tali prodotti e, soprattutto, le conseguenze che si intenderebbero trarre in termini di aspettative di vigilanza a mente di quanto indicato alla lettera c. del punto medesimo paragrafo 5.1.</p> <p>Invero, tale conclusione sembra non tenere in dovuta considerazione – oltre che i dati empirici relativi al numero di reclami e di azioni avviate dalla clientela – anche l'assetto complessivo delle norme di tutela previste in attuazione della IDD.</p> <p>Senza voler qui tediare con una ricostruzione di dettaglio delle norme – certamente ben note a</p>	
--	--	--	--	--	--	--

					<p>codesta Autorità – recate dalla IDD, dalle disposizioni di recepimento del CAP e dal Regolamento Intermediari della Consob che vi dà attuazione per quanto attiene alla distribuzione degli IBIP mediante canale bancario, non si può omettere di rilevare come tale regolamentazione enuclei chiaramente i seguenti principi di carattere fondamentale:</p> <ul style="list-style-type: none"> - nell'ambito dei processi di POG, le caratteristiche dei prodotti assicurativi devono essere valutate (anche) alla luce della <i>distribution strategy</i> adottata (in termini di canale distributivo e qualità del servizio di consulenza prestato alla clientela, all'atto della vendita e nel continuo); - anche in connessione con quanto precede, la possibilità di vendere prodotti di investimento assicurativo anche al di fuori dei <i>target market</i> di riferimento (potenziale e/o effettivo) risulta pacificamente ammessa, senza che si configuri alcun rischio di <i>misselling</i>, qualora risulti accertato che tali prodotti corrispondano alle richieste e alle esigenze assicurative di quei clienti e, nel caso degli IBIP, siano adeguati per i clienti stessi. <p>Quanto alle modalità con le quali dovrebbe essere condotta tale valutazione di adeguatezza, non si ravvisa alcun contrasto tra le prassi seguite pressoché dall'intero sistema bancario – che valorizza la sottoscrizione dei prodotti assicurativi tenendo conto (anche) degli altri investimenti detenuti dai clienti (c.d. "<i>approccio di portafoglio</i>") – e le disposizioni recate dalla IDD e dalla relativa normativa di attuazione adottata dalla Consob (che</p>	
--	--	--	--	--	--	--

					<p>non appare corretto definire “di derivazione MiFID”, se non per il fatto che certamente tale normativa ha costituito un valido cantiere per sperimentare un sistema di regole pienamente compatibile anche con i principi della IDD).</p> <p>Ed invero, tale approccio “<i>di portafoglio</i>” non solo non risulta contrastare con alcuna contraria disposizione di IDD (in quanto non fa in alcun modo veni meno, bensì arricchisce il controllo svolto a livello di prodotto), ma – al contrario – sembra essere considerato, anche in chiave futura, l’approccio più corretto anche dal legislatore comunitario se è vero, come è vero, che nella recente Proposta di Direttiva che modifica le direttive 2009/65/CE, 2009/138/CE, 2011/61/UE, 2014/65/UE e (UE) 2016/97 per quanto riguarda le norme dell’Unione a tutela degli investitori al dettaglio pubblicata nell’ambito della Retail Investment Strategy della Commissione Europea, si indica espressamente che “<i>la necessità di diversificazione del portafoglio sarà altresì aggiunta come uno degli elementi che i distributori devono verificare nel valutare l’idoneità di un prodotto o servizio specifico sulla base delle informazioni ottenute dal cliente, comprese le informazioni su eventuali portafogli esistenti</i>”¹ e che “<i>affinché i servizi di consulenza tengano debitamente conto della diversificazione del portafoglio, i consulenti finanziari dovrebbero essere tenuti a considerare sistematicamente le esigenze di diversificazione per i clienti nell’ambito delle valutazioni dell’idoneità, anche sulla scorta delle informazioni</i></p>	
--	--	--	--	--	---	--

¹ Cfr. paragrafo 3 (pag. 7) della Relazione che accompagna la Proposta di Direttiva.

					<p><i>fornite dal cliente circa il suo portafoglio di attività finanziarie e non finanziarie in essere</i>².</p> <p>Tanto che nella citata Proposta di Direttiva sono previste modifiche ai vigenti articoli 29 della MiFID e 30 della IDD atte a rendere obbligatorio (e non meramente facoltativo) per gli intermediari verificare <i>in che modo i prodotti di investimento assicurativi raccomandati tengono conto della diversificazione del portafoglio del cliente</i> (cfr. in particolare l'articolo (46), lettera b) della proposta di direttiva).</p> <p>Alla luce di tutto quanto precede, si ritiene che l'aspettativa di cui al paragrafo 5.1, lettera c), debba essere eliminata o – quantomeno – radicalmente modificata al fine di garantirne la conformità al vigente quadro normativo, nonché agli sviluppi attesi nell'ambito della ricordata Retail Investment Strategy.</p> <p>Laddove, infatti, si dovesse ritenere che tale aspettativa costituisca un richiamo agli operatori alle necessità di garantire in sede di <i>product design</i> la verifica di tali parametri a livello di prodotto, la stessa risulterebbe di fatto pleonastica e foriera di possibili fraintendimenti. Laddove, invece, risultasse funzionale a richiedere un controllo "bloccante" a livello di verifiche di target market rispetto a parametri che (salvi i casi di target market negativo) dovrebbero essere valutati in sede di valutazione dell'adeguatezza, la stessa non risulterebbe compatibile con le disposizioni attualmente vigenti, oltre che scarsamente utile.</p>	
--	--	--	--	--	---	--

² Cfr. considerando 34 della Proposta di Direttiva.

54	AIPB	5	1	a	<p>Fermo restando quanto previsto in via generale dall'articolo 6 del regolamento 45 IVASS sulla POG alla lett. f), dove viene richiamato anche il driver dell'età, si rileva come prevedere una maggiore granularità nella gestione del target market di tale driver aumenta il rischio di disallineamento tra l'impianto definito a monte dalla compagnia e i controlli effettuati a valle dai distributori, soprattutto nel caso di banche iscritte al RUI alla lettera D.</p> <p>Infatti, nell'ambito del processo di recepimento della IDD tra regolamentazione applicabile alle compagnie e regolamentazione applicabile ai distributori bancari si è positivamente valorizzato un principio di armonizzazione e di sinergia tra i due framework regolamentari, al fine di permettere all'intero modello di servizio Bancassurance di poter funzionare al meglio, evitando possibili cortocircuiti nella definizione degli impianti di target market e dei relativi controlli sul target market effettivo (positivo e/o negativo).</p> <p>E tale obiettivo di base è stato esplicitamente valorizzato negli esiti della consultazione al richiamato regolamento 45 laddove, al punto 77, ed anche 150, in relazione alla definizione del target market effettivo era stato richiamato il fatto che la definizione dello stesso fosse coerente con la disciplina MiFID2 e funzionale ad una uniformità di trattamento per la distribuzione di prodotti analoghi o, ancora, il fatto che l'impostazione traesse origine dalla normativa MiFID2 per allineare le discipline e garantire parità di trattamento regolamentare ai distributori.</p> <p>Tale principio di armonizzazione, che ha permesso all'industria bancassicurativa di poter efficacemente e sinergicamente porre i nuovi presidi del target market sull'intera filiera compagnie assicurative-distributori bancari, rischia</p>	<p>Proposta non accolta.</p> <p>La variabile "età" cui fa riferimento il documento va considerata nella definizione del TM perché strettamente connessa all'<i>holding period</i> del prodotto (RHP) e al suo profilo rischio-rendimento. Il riferimento all'età trova, inoltre, fondamento giuridico nell'art. 6 comma 1 lettera f) del Regolamento IVASS n. 45/2020 che include tale variabile tra gli elementi che i produttori considerano nella definizione del mercato di riferimento "con <i>sufficiente grado di dettaglio</i>".</p>
----	------	---	---	---	--	---

					<p>ora di essere vanificato considerato che l'indicazione secondo la quale l'età dovrebbe costituire una variabile del TM si discosta dalle indicazioni fornite dagli Orientamenti ESMA sulla POG, le quali prevedono le seguenti 5 categorie di articolazione del TM: 1) Tipologia di clienti a cui è rivolto il prodotto: l'impresa dovrebbe precisare a quale tipologia di cliente è rivolto il prodotto; 2) Conoscenze ed esperienza: l'impresa dovrebbe precisare le conoscenze che i clienti di riferimento dovrebbero avere in merito a elementi quali: la tipologia di prodotto pertinente, le caratteristiche del prodotto e/o le conoscenze in aree tematiche correlate che aiutino a comprendere il prodotto; 3) Situazione finanziaria con attenzione rivolta alla capacità di sostenere le perdite; 4) Tolleranza al rischio e compatibilità del profilo di rischio / rendimento del prodotto rispetto al mercato di riferimento; 5) Esigenze e obiettivi dei clienti: l'impresa dovrebbe precisare gli obiettivi di investimento e le esigenze dei clienti di riferimento con cui un prodotto è compatibile, ivi compresi gli obiettivi finanziari più ampi dei clienti di riferimento o la strategia generale da essi seguita al momento di investire.</p> <p>E anche il regolamento 2358 non prendeva in considerazione tale driver in maniera così vincolante e granulare. Pertanto, una tale difformità di indicazioni tra regime della compagnia e regime delle banche distributrici crea, pertanto, un doppio livello di condotte ed un doppio modello operativo dei controlli tra la compagnia, che dovrebbe rifarsi alle prescrizioni più granulari indicate nella lettera al mercato, e le banche distributrici che dovrebbero rifarsi al regolamento intermediari Consob, alle linee guida Esma e al regolamento 2358.</p> <p>Tale disallineamento, tanto più significativo quanto più si prevede una granularità delle informazioni da</p>	
--	--	--	--	--	---	--

					<p>gestire ed una gestione sia del target market positivo che di quello negativo, rischia di vanificare tutti i benefici che sono stati raggiunti fino ad oggi, anche grazie agli opportuni raccordi delle regolamentazioni in occasione del recepimento nazionale della IDD, nell'implementazione dei modelli di business Bancassurance.</p> <p>Tale potenziale disallineamento è anche in contrasto con le future novità previste dalla Retail Investment Strategy le quali puntano chiaramente ad omogeneizzare per quanto possibile le regole MIFID e IDD.</p> <p>Alla luce di quanto sopra, si suggerisce di eliminare la previsione di maggior granularità proposto in relazione al driver dell'età.</p>	
55	ANIA	5	1	a	<p>Lo schema di Lettera, al punto 5.1.a, prevede che l'impresa, per definire il target market, debba definire limiti di età. Si osserva che l'ampiezza del target market rispetto all'età dipende dalla natura e dalle caratteristiche del prodotto: vi sono prodotti che nascono con un target ben definito anche dal punto di vista del target "anagrafico" (per esempio, prodotti assicurativi "silver" o "giovani"), ma anche prodotti indicati per tutte le classi di età che abbiano un determinato orizzonte temporale, escludendo in definitiva solo le fasce di età molto avanzate o molto giovani, più che altro per limiti tariffari previsti dall'impresa.</p> <p>Peraltro, come già rilevato nelle osservazioni generali rispetto ai potenziali profili di disparità regolamentare da evitare, l'indicazione secondo la quale l'età dovrebbe costituire un fattore dirimente per l'individuazione del target market non si rintraccia nelle indicazioni fornite dagli orientamenti di altre Autorità di vigilanza europee in tema di POG.</p>	<p>Si conferma l'interpretazione.</p> <p>Fermo restando quanto indicato nella risoluzione all'osservazione n. 54, si precisa che nei casi in cui, viste le caratteristiche del prodotto, sia evidente la possibilità di prescindere dal fattore età, il mancato riferimento allo stesso nell'ambito del processo POG dovrà comunque essere adeguatamente motivato.</p>

						<p>Nell'ottica delle novità previste dalla Retail Investment Strategy, le quali puntano chiaramente ad omogeneizzare per quanto possibile le regole di diversi settori che agiscono negli investimenti retail, sarebbe quanto mai inopportuno introdurre un elemento di disparità, che si verificherebbe raccomandando alle imprese di assicurazione di prevedere comunque una definizione più o meno granulare del target market in relazione all'età, che non è raccomandata in altri settori.</p> <p>Si chiede, pertanto, di confermare l'interpretazione secondo la quale l'età debba essere considerata un fattore di definizione del target market solo ove ciò sia coerente con le caratteristiche del prodotto, mentre possa essere trascurata quando vi siano prodotti che, per natura, possono essere offerti a target market di qualsiasi età (ovvero quando vi siano mercati di riferimento che presentano esigenze che possono essere presenti in target molto ampi in termini di età).</p>	
56	PwC TLS Avvocati e Commercialisti	5		1	a	<p><i>L'aspettativa prevede che la valutazione del livello di consulenza necessario tenga conto di classi di età sufficientemente dettagliate.</i></p> <p>Si ritiene che un rispetto rigoroso di tale principio, ancor più con riferimento alla "diverse fasi della vita del cliente" sia difficilmente attuabile, portando come estrema conseguenza quella di implicare la necessità per le compagnie di realizzare linee di investimento modulari in funzione dell'età del cliente e la creazione di un ampio numero di tariffe in base alla variabile età.</p> <p>Si chiede pertanto all'IVASS di rimuovere tale variabile da quelle da tenersi in considerazione ai fini del presente principio oppure di identificare soluzioni che potrebbero salvaguardare le esigenze delle compagnie rispetto alla creazione di</p>	<p>Proposta non accolta.</p> <p>Si rinvia alle risoluzioni alle osservazioni nn. 54 e 55.</p>

						linee di investimento modulari identificate in base all'età che implicherebbero, come richiamato, complessità difficilmente governabili da parte delle compagnie.	
57	ANIA	5		1	b	<p>Relativamente alla variabile "obiettivi" del cliente, l'Istituto riporta quattro esempi: i) conservazione del capitale, ii) conservazione del capitale e crescita; iii) crescita; iv) protezione dal rischio biometrico, nonché il riferimento ad una quinta casistica quale il conseguimento di una rendita al raggiungimento dell'età della pensione. Si interpreta che la distinzione non precluda la possibilità per il produttore di prevedere, anche all'interno dello stesso prodotto, per esempio attraverso più opzioni, il perseguimento di più obiettivi.</p> <p>Si chiede conferma dell'interpretazione.</p> <p>Inoltre, si chiede di confermare che gli obiettivi indicati da IVASS siano esemplificativi e possano essere quindi modificabili e personalizzabili da parte di ciascuna impresa.</p>	<p>Si confermano le interpretazioni.</p> <p>Gli obiettivi non debbono essere in contrasto tra loro.</p>
58	Norton Rose Fulbright Studio Legale	5		5.1	a. b e c	<p>La valutazione isolata delle singole variabili e la completa esclusione di un approccio di prodotto, rischiano di penalizzare eccessivamente (oltre che la commerciabilità del prodotto, anche) le effettive esigenze della clientela: l'inserimento di un cliente nel target market negativo in sola ragione della sua età, ad esempio, potrebbe privare lo stesso dell'accesso ad un prodotto che – in ragione della sua capacità finanziaria complessiva e della composizione del portafogli – sarebbe pienamente compatibile con sue richieste ed esigenze. Si suggerisce di modificare l'Aspettativa in linea con tale considerazione.</p>	<p>Proposta non accolta.</p> <p>Si rinvia alla risoluzione all'osservazione n. 49.</p>
59	AIPB	5		1	b	<p>Relativamente alla variabile "obiettivi" del cliente e al suo dettaglio quale ad esempio "conservazione</p>	<p>Proposta non accolta.</p>

					<p>del capitale, conservazione del capitale e crescita o crescita", si ritiene necessario osservare come l'indicazione che ad ogni obiettivo sia associato un "range di performance attesa dal mercato di riferimento" al fine di valutare se si sia o meno in linea con quella del prodotto espone l'impresa di assicurazione ed i distributori a rischi di varia natura. L'indicazione, a maggior ragione se formalizzata nella documentazione di prodotto e contrattuale di servizio tra intermediario e cliente potrebbe portare il cliente ad un affidamento di risultato che la Compagnia, e conseguentemente il distributore, non può impegnarsi a garantire alla clientela stessa: siamo in presenza, di norma, di opzioni di investimento di ramo III che, così come definite dall'art. 2 del codice delle assicurazioni private, sono assicurazioni sulla vita collegate al valore di quote di organismi di investimento collettivo del risparmio o di fondi interni ovvero a indici o ad altri valori di riferimento e che, come tali, possono determinare persino la perdita complessiva del patrimonio investito, come illustrato nella documentazione precontrattuale.</p> <p>Nelle norme, raccomandazioni e linee guida europee non si ravvisa alcuna indicazione in merito ad un range di performance attesa collegato agli obiettivi di investimento dichiarati dalla clientela e tale precisazione, soprattutto laddove riportata in un documento contrattuale tra intermediario e cliente, nel caso si verificassero perdite dell'investimento, darebbe luogo certamente a confusione, a reclami e al contenzioso senza vantaggio alcuno sia per il cliente, sia per l'impresa.</p> <p>Infine, anche negli standard europei definiti a livello di industria finanziaria per la gestione delle logiche metodologiche per la creazione e scambio dei target market tra produttori e distributori (c.d. tracciato EMT), mutuato in genere anche per la</p>	<p>Il <i>range di performance</i> associato ad ogni obiettivo rientra nelle valutazioni effettuate dall'impresa per testare la rispondenza delle caratteristiche del prodotto al TM di riferimento e non rientra nell'informativa da fornire al cliente.</p> <p>Pertanto, non deve intendersi quale riconoscimento di una garanzia di rendimento (qualora non prevista contrattualmente dal prodotto).</p> <p>Per maggiore chiarezza il testo del documento è stato riformulato.</p>
--	--	--	--	--	--	--

					<p>standardizzazione metodologica delle informazioni di target market tra compagnie assicurative e distributori, in relazione al driver “obiettivi del cliente” sono previste delle logiche metodologiche e combinazioni di risposta che non contemplano assolutamente l’elemento delle performance attese.</p> <p>Alla luce di tutto quanto sopra esposto, si suggerisce di eliminare il riferimento ai range di performance nella maggiore declinazione della variabile “obiettivi di investimento”.</p>	
60	ANIA	5		1	b	<p>Relativamente alla variabile “obiettivi” del cliente e alle sue declinazioni, quali ad esempio “conservazione del capitale”, “conservazione del capitale e crescita” o “crescita”, si ritiene necessario osservare che nelle norme, raccomandazioni e linee guida europee non si ravvisa alcuna indicazione in merito ad un range quantitativo di performance attese collegato agli obiettivi di investimento del mercato di riferimento. L’indicazione di un siffatto range potrebbe, peraltro, dare luogo a confusione o, nella peggiore ipotesi, a reclami e contenziosi, specialmente in caso di perdite dell’investimento, laddove tale indicazione dovesse essere riportata in un documento contrattuale tra intermediario e cliente, esponendo così l’impresa di assicurazione e i distributori a rischi di varia natura. Per esempio, i) il cliente potrebbe interpretare l’indicazione come un affidamento di risultato che l’impresa non è obbligata a dare alla clientela e ii) un eventuale giudice potrebbe valutare la rappresentazione come un obbligo di risultato, con conseguente indennizzo a favore del cliente se la performance non dovesse realizzarsi. Di fatto, verrebbe introdotta un’aspettativa di rendimento, che non può essere accettata e sopportata dalle compagnie.</p> <p>Proposta non accolta. Si rinvia alla risoluzione all’osservazione n. 59.</p>

						<p>Alla luce di tutto quanto sopra esposto, si chiede di eliminare il riferimento ai “range di performance attesa” nella declinazione della variabile “obiettivi di investimento”, essendo l’informativa sulle performance attese del prodotto, in termini quantitativi, da riportare unicamente nel KID.</p>	
61	D’Argenio Polizzi e associati – Studio Legale (DPA)	5		1	b	<p>La previsione in commento per quanto riguarda il periodo “<i>La differenziazione dovrebbe inoltre tener conto anche di altri eventuali obiettivi, quali il conseguimento di una rendita al raggiungimento dell’età della pensione</i>” sembra comportare una sovrapposizione rispetto agli obiettivi e alle esigenze tipicamente legate alla sottoscrizione di un prodotto pensionistico.</p> <p>In questo senso, tenuto conto delle specifiche caratteristiche di alcuni prodotti di investimento assicurativi, quali prodotti IBIPs con un orizzonte superiore di investimento superiore ai 15 anni e/o prodotti che prevedono la conversione della prestazione caso vita in rendita (es. PAC assicurativi), si propone la seguente modifica:</p> <p><i>“La differenziazione dovrebbe inoltre tener conto anche di altri eventuali obiettivi, quali il conseguimento di una rendita <u>ulteriore</u> al raggiungimento dell’età della pensione”</i> al fine di evitare qualsivoglia sovrapposizione di caratteristiche con i prodotti pensionistici complementari di ramo VI.</p>	<p>Proposta parzialmente accolta.</p> <p>Per maggiore chiarezza il testo del documento è stato riformulato.</p>
62	Unipol Gruppo S.p.A.	5		1	b	<p>L’associazione di “ogni obiettivo” di crescita dell’investimento ad un “<i>range di performance attesa</i>” rischia di ingenerare nel cliente aspettative di rendimento minimo anche rispetto a prodotti che contrattualmente non prevedono garanzie, come le polizze di ramo III. Oggettivizzare le <i>performance</i> attese, senza peraltro considerare congiuntamente i relativi rischi, potrebbe portare il cliente a</p>	<p>Proposta non accolta.</p> <p>Si rinvia alla risoluzione all’osservazione n. 59.</p>

						<p>manifestare aspettative di rendimento non compatibili con la propria propensione al rischio e, pertanto, impossibili da soddisfare. Infine, si rileva che il <i>range</i> di <i>performance</i> attese da associare agli obiettivi di investimento sarebbe necessariamente mutevole, vista la natura volatile dei mercati finanziari. Al fine di prevenire una errata comprensione del prodotto da parte dei clienti e, quindi, di reclami e di fenomeni di <i>misselling</i> – legati, ad esempio, ad aspettative di garanzie minime o obbligazioni di risultato rispetto a prodotti che non prevedono garanzie – si chiede di eliminare la previsione secondo cui “<i>ad ogni obiettivo sia associato il range di performance attesa dal mercato di riferimento al fine di valutare se sia o meno in linea con quella del prodotto</i>”.</p>	
63	AIPB	5		1	c	<p>L’indicazione in base alla quale le diverse variabili assoggettate al test di prodotto (es. capacità di sostenere le perdite, propensione al rischio, orizzonte temporale) dovrebbero essere valutate in relazione allo specifico prodotto (c.d. “<i>approccio di prodotto</i>”) previsto dalla disciplina europea applicabile al settore assicurativo e non solo con la logica del complessivo portafoglio investimenti del cliente (c.d. “<i>approccio di portafoglio</i>” di derivazione MIFID) è problematica, in quanto introduce un elemento di rigidità operativa che va in controtendenza rispetto all’approccio omnicomprensivo utilizzato dai distributori nell’applicazione delle regole di condotta inerenti alla prestazione del servizio di consulenza con approccio di portafoglio, in aderenza peraltro a quanto previsto dall’art. 135-vicies bis del Regolamento Intermediari e a quanto chiarito in via definitiva da ESMA circa la legittimità di adottare tale approccio a fini di portfolio management, portfolio approach, hedging e diversification (cfr. es punti 62 e seguenti delle Guidelines POG ESMA) ai fini di deviazione dal target market, compresa la</p>	<p>Proposta non accolta.</p> <p>I parametri su cui valutare il TM positivo e negativo devono essere di norma gli stessi per poter indirizzare in maniera più puntuale il prodotto al mercato di riferimento individuato e per garantire la necessaria chiarezza nella distinzione tra i due TM. È ammesso, tuttavia, l’utilizzo di parametri diversi qualora adeguatamente motivato.</p> <p>Si rinvia, inoltre, alla risoluzione all’osservazione n. 53.</p>

					<p>possibilità di andare in target market negativo in casi particolari.</p> <p>Deviazione dal target market negativo che tra l'altro è assolutamente preclusa dalla disciplina IDD di riferimento.</p> <p>Quindi, soprattutto nel caso in cui la definizione del target market per i suddetti parametri finanziari e obiettivi di investimento diventa valevole sia per la definizione del TM positivo e anche per la definizione del TM negativo, l'impianto sia regolamentare che operativo tra produttore e distributore bancario rischia di andare in "cortocircuito".</p> <p>Sul tema rilevano le medesime osservazioni più generali fatte in relazione al punto 5.1, lettera a laddove si richiama l'esperienza positiva finora sperimentata a livello regolamentare grazie ad un lungimirante recepimento sincronizzato della IDD sia nella disciplina IVASS che in quella CONSOB e che ha permesso all'intera industria bancassicurativa di gestire efficacemente la definizione armonizzata dei target market sia teorici che effettivi, ed i relativi controlli verso la clientela.</p> <p>Al fine, pertanto, di non vanificare i risultati positivi ad oggi registrati, si propone di rimodulare l'indicazione proposta nella lettera c) e di precisare che la gestione e valutazione del target market sui driver capacità di sostenere le perdite, propensione di rischio e orizzonte temporale venga fatto obbligatoriamente con approccio di prodotto (in aggiunta a quello di portafoglio) soltanto ai fini del target market positivo, lasciando invece facoltativa e/o solo per casi eccezionali l'indicazione del target market negativo.</p> <p>Ci sembra infine che anche in questo caso, alla luce delle novità previste dalla Retail Investment</p>	
--	--	--	--	--	--	--

						Strategy le quali puntano chiaramente ad armonizzare per quanto possibile le regole MIFID e IDD, sarebbe quanto mai inopportuno esigere una disparità di trattamento che peraltro non conduce ad una miglior tutela degli interessi dei clienti.	
64	ANIA	5		1	c	<p>L'indicazione in base alla quale le diverse variabili assoggettate al test di prodotto (es. capacità di sostenere le perdite, propensione al rischio, orizzonte temporale) dovrebbero essere valutate in relazione allo specifico prodotto (c.d. "approccio di prodotto") previsto dalla disciplina europea applicabile al settore assicurativo, e non solo con la logica del complessivo portafoglio investimenti del cliente (c.d. "approccio di portafoglio" di derivazione MIFID), è problematica, in quanto introduce un elemento di rigidità operativa che entra in contraddizione, già nell'ambito della POG, con la strategia distributiva, che deve considerare il fatto che determinati distributori, nell'applicazione delle regole di condotta inerenti alla prestazione del servizio di consulenza, seguiranno un approccio omnicomprensivo sul portafoglio, in aderenza peraltro a quanto previsto dall'art. 135-vicies bis del regolamento Intermediari CONSOB.</p> <p>Del resto, anche la recente proposta sulla Retail Investment Strategy introduce nella nuova valutazione di adeguatezza la necessità di diversificazione del portafoglio come uno degli elementi determinanti che i distributori dovranno verificare per stabilire l'adeguatezza di un prodotto assicurativo di investimento sulla base delle informazioni ottenute dal cliente, che contemplano anche informazioni su eventuali portafogli esistenti. Pertanto, il riconoscimento di un approccio di "prodotto" rischia di creare asimmetrie nell'ambito degli adempimenti a carico dei distributori dettati dai diversi set normativi dei quali sono destinatari.</p>	<p>Proposta non accolta.</p> <p>Si rinvia alla risoluzione all'osservazione n. 49.</p>

						<p>Peraltro, un'applicazione rigida dell'approccio di prodotto nella definizione del target market, che trascuri le prerogative del distributore e la strategia distributiva, rischia solo di determinare una proliferazione artificiale di vendite dei prodotti nel mercato di riferimento "grigio", che secondo le norme POG porterebbe comunque l'impresa a dover rivedere il mercato di riferimento.</p> <p>Si auspica, dunque, un intervento che riallinei le modalità di offerta definite nell'ambito della POG, al fine di evitare il più possibile arbitraggi di mercato tra i diversi canali distributivi e i diversi set normativi di riferimento nazionali e europei. In particolare, al fine di rendere l'indicazione dell'Istituto più coerente con il contesto regolamentare in vigore e con le strategie distributive in uso, si propone all'Istituto di valutare la possibilità di specificare che le variabili "finanziarie" possano essere valutate, laddove i distributori siano assoggettati alle norme CONSOB, con un "approccio di portafoglio".</p>	
65	D'Argenio Polizzi e associati – Studio Legale (DPA)	5		1	c	<p>Con riferimento all'aspettativa in commento, si ritiene che l'approccio di prodotto tipico del quadro IDD possa convivere con quello di portafoglio MiFID II, ciò anche in considerazione del fatto che i test lato compagnia vengono concretamente realizzati in una logica di prodotto.</p> <p>Si rileva, infatti, che, sebbene sia possibile – come detto – mantenere in fase di progetto un approccio di prodotto, nella fase distributiva non si possa prescindere dall'approccio di portafoglio, ciò anche alla luce del fatto che la maggior parte della produzione vita viene realizzata dal canale bancario. I citati approcci, pertanto, dovrebbero essere coordinati e ritenuti ammissibili, anche in considerazione degli ultimi orientamenti ESMA in materia di governo del prodotto, la cui applicazione è stata espressamente estesa da Consob ai</p>	<p>L'osservazione non comporta modifiche al testo del documento.</p> <p>Si rinvia alla risoluzione all'osservazione n. 49.</p>

					<p>soggetti vigilati (Avviso Consob del 27 settembre 2023).</p> <p>Sul punto, codesta spettabile Autorità, in sede di revisione del Regolamento IVASS 40/2018 e di adozione del Regolamento IVASS 45/2020, ha assicurato, di concerto con la Commissione, formulazioni regolamentari condivise e allineate a quelle del Regolamento Intermediari Consob, ciò anche al fine di evitare arbitraggi regolamentari e condotte difformi a seconda del canale distributivo che colloca il prodotto assicurativo di investimento e di garantire l'uniformità della disciplina applicabile ai prodotti di investimento assicurativo, oltre chela coerenza e l'efficacia complessiva del sistema di vigilanza, in linea del resto con l'approccio seguito dal Legislatore nel contesto del D. Lgs. 68/2018 (c.d. doppio binario).</p> <p>Si ritiene, pertanto che, in tutti i casi in cui l'approccio di portafoglio non sia strumentale a vendite sistematiche in "grey area", non si possa ritenere che esso sia di per sé distorsivo nei confronti del cliente, e quindi inammissibile, potendo invece soddisfare i concreti bisogni del cliente ed essere distribuito nel suo miglior interesse.</p>	
66	Unipol Gruppo S.p.A.	5		1	c	<p>In merito alla richiesta di valutare le diverse variabili assoggettate al test in relazione allo specifico prodotto (approccio di prodotto) e non solo con la logica del complessivo portafoglio investimenti del cliente (approccio di portafoglio), si rileva che gli approcci di prodotto e di portafoglio vengono adottati nell'ambito della valutazione di adeguatezza (<i>suitability</i>) condotta in fase di consulenza. La definizione del mercato di riferimento viene invece necessariamente condotta nella prospettiva di prodotto. Inoltre, l'aspettativa in oggetto potrebbe creare difficoltà applicative in</p> <p>Proposta non accolta. Si rinvia alla risoluzione all'osservazione n. 49.</p>

						<p>ambito <i>bancassurance</i>, poiché le banche troverebbero a dover effettuare una doppia consulenza, quella di prodotto sulla singola combinazione di investimento in relazione al mercato di riferimento e, inoltre, la consulenza MiFID di portafoglio basata sulla profilazione MiFID del cliente. Si propone pertanto di eliminare la previsione di cui alla lettera (c) o, in subordine, di chiarirne la portata applicativa.</p>	
67	Studio Legale Bird & Bird	5		1	d	<p>Sulla scorta di considerazioni analoghe, si ritiene che anche le indicazioni di cui al paragrafo 5.1, lettera c), meritino di essere riconsiderate.</p> <p>Al netto di eventuali ulteriori caratteristiche che potrebbero modificarne il grado di complessità, i prodotti caratterizzati da un'ampia possibilità di scelta tra opzioni sottostanti – specie se distribuiti in regime di consulenza, in forza del quale è l'intermediario a raccomandare una specifica combinazione dopo averne verificata l'adeguatezza – non sembrano di per sé richiedere l'individuazione di un <i>target market</i> più granulare, in quanto appositamente costruiti per cogliere le esigenze della generalità della clientela, proprio attraverso tale ampio ventaglio di opzioni e non idonei ad esporre i clienti ad un maggiore pregiudizio, ove venduti con un supporto consulenziale specializzato che orienti il cliente nella scelta.</p> <p>In tale modello il cliente è infatti chiamato a valutare le caratteristiche dell'opzione che gli viene raccomandata, in modo non diverso da quanto sarebbe chiamato a fare se tale opzione fosse la sola disponibile. È semmai sul distributore che incombe l'onere di raccomandare la soluzione che meglio si adatta alle esigenze e alle richieste del cliente. Onere che risulterebbe più sfumato (a</p>	<p>Proposta non accolta.</p> <p>Si rinvia alla risoluzione all'osservazione n. 52.</p>

					<p>conseguente detrimento del cliente) laddove il distributore disponesse unicamente un prodotto che offre un numero limitato di soluzioni.</p> <p>E del resto, tanto nella normativa quanto nella letteratura in materia finanziaria, non si ritrova traccia della circostanza in base alla quale l'ampiezza della gamma di prodotti resi disponibili da un distributore al cliente incida sulla complessità del singolo investimento o combinazione di investimenti raccomandati.</p>	
68	AIPB	6			<p>L'indicazione in base alla quale l'impresa dovrebbe individuare e formalizzare una propria nozione di complessità del prodotto IBIP che tenga conto di aspetti legati non solo alla comprensibilità per il cliente, ma anche alla struttura e al funzionamento del prodotto e sia impostata secondo una scala di complessità sufficientemente graduata (ad es. minima/bassa/media/alta) è in linea con quanto già attuato dalle banche in aderenza alla normativa MiFID e applicato anche agli IBIPs in attuazione del cennato art. 135-vicies bis del Regolamento Intermediari.</p> <p>In considerazione di ciò sarebbe utile, sempre al fine di garantire un'efficace e sincrono funzionamento dei presidi e controlli verso la clientela, garantire un raccordo tra il framework regolamentare delle compagnie e quello del distributore nel caso dei modelli distributivi bancassurance. Tutto ciò al fine di evitare che le logiche di classificazione di complessità delle compagnie assicurative siano avulse o dicotomiche rispetto a quelle utilizzate in base al framework regolamentare del distributore.</p> <p>A titolo di esempio un cliente che avesse investito sul proprio deposito amministrato in una serie di fondi di terzi e in relazione ai cambiamenti di suoi bisogni volesse acquistare un prodotto finanziario</p>	<p>Proposta non accolta.</p> <p>Le caratteristiche e le opzioni contrattuali dei prodotti IBIPs, nonché il conseguente livello di "conoscenza e esperienza" richiesto al cliente, sono solo in parte sovrapponibili a quelle dei prodotti finanziari. Pertanto, il produttore assicurativo dovrà declinare una scala di complessità per i prodotti IBIPs commercializzati e individuare, per ciascuno di essi, una specifica categoria di TM che dovrà essere tenuta in considerazione da tutti gli intermediari assicurativi, ivi inclusi quelli iscritti nella sez. D del RUI.</p>

					<p>assicurativo MOP con analoghe logiche di servizi potrebbe, per temi di complessità differente nella definizione di prodotti assicurativi, non poter più investire negli stessi fondi esterni di terzi; questa impossibilità sarebbe poco giustificabile da parte del distributore essendo solo “cambiato” il veicolo di investimento da “finanziario” a “finanziario-assicurativo”; chiaramente logiche diverse riguardano la “conoscenza” sulla componente assicurativa dei prodotti che può essere differente da quella finanziaria, ma che oggi non è normativamente considerata nella proposizione dei prodotti assicurativi.</p>	
69	Italian Insurtech Association (IIA)	6		2	<p>Nella consapevolezza che tale aspettativa di vigilanza trova il suo fondamento negli orientamenti di EIOPA, con particolare riferimento al Punto 3.4 del Supervisory Statement, si chiede a codesto spettabile Istituto di chiarire ulteriormente i criteri e le variabili da prendere in considerazione per definire la scala di complessità interna di compagnia.</p> <p>In particolare, si ritiene che l'attuale formulazione dell'aspettativa in commento possa ingenerare pratiche non omogenee e non allineate a livello di mercato, comportando il rischio che non sia così garantito il <i>level playing field</i> tra gli operatori di settore, nonché nei rapporti con i distributori assicurativi, i quali potrebbero avere per la medesima tipologia di prodotto assicurativo diverse gradazioni di complessità in funzione della compagnia assicurativa con l'intermediario abbia rapporti di affari.</p> <p>Si chiede, pertanto, di declinare ulteriormente le variabili da prendere in considerazione e i criteri per la definizione della scala di complessità di Compagnia al fine di favorire approcci uniformi a livello di mercato.</p>	<p>Proposta non accolta.</p> <p>La scala di complessità dovrà tener conto dei criteri riportati nell'art. 16 del Regolamento UE n. 2359/2017 per identificare i prodotti complessi.</p> <p>In particolare, per quanto concerne l'ipotesi residuale prevista dalla lettera e) del citato art. 16, ciascuna impresa, nell'ambito della propria autonomia decisionale, dovrà declinare gli ulteriori elementi utili per valutare la sussistenza di una struttura di prodotto che renda difficoltoso per il cliente capire il rischio assunto.</p>

70	Protiviti Italia	6	2	<p>Dal combinato disposto di quanto indicato dall'aspettativa n. 6, dove l'Autorità si attende che le imprese individuino una scala sufficientemente graduata di complessità sulla quale posizionare i prodotti IBIP, con quanto previsto al Punto 6.2, all'interno del quale viene richiesta una scala di complessità sufficientemente graduata (ad es. minima/bassa/media/alta) per determinare o meno la complessità di un prodotto ai sensi dell'art. 16 del Regolamento n. 2359/2017, si chiede di chiarire in che modo dovranno essere considerati e/o graduati i cinque criteri indicati nel citato art. 16. In particolare, si domanda se tale graduazione dovrà basarsi su una valutazione qualitativa (e.g. adozione di una scala di priorità tra i vari criteri indicati dalla norma) o quantitativa (e.g. considerando la numerosità dei criteri soddisfatti) o combinazioni di tali valutazioni.</p>	<p>Proposta non accolta.</p> <p>Si rinvia alla risoluzione all'osservazione n. 69.</p> <p>Ferma restando l'autonomia decisionale dell'impresa, al fine di individuare una scala sufficientemente graduata di complessità, andranno tenuti in considerazione criteri sia qualitativi che quantitativi.</p>
71	DLA Piper Studio Legale Tributario Associato (Chiara Cimarelli/Ina Doci/Francesca Santovito)	7		<p>Con l'aspettativa n.7, l'Istituto richiede una valutazione "critica" delle opzioni di investimento in caso di <i>Multi Option Products</i> (cc.dd. "MOP") e che la definizione del mercato di riferimento sia effettuata per combinazioni predefinite di opzioni che ricalchino la segmentazione del mercato di riferimento.</p> <p>1. Si chiede di confermare che per "valutazione critica" l'Istituto si attenda che le imprese si attengano al disposto del paragrafo 3.11. dello Statement EIOPA (richiamato nel paragrafo 7.1).</p>	<p>1. Si conferma l'interpretazione.</p> <p>Si rinvia alla risoluzione all'osservazione n. 73.</p> <p>In particolare, in linea con lo <i>Statement</i> EIOPA, si conferma il legame tra numerosità delle opzioni di investimento (che in linea con il citato <i>Statement</i>, vanno intese con riferimento non solo alla pluralità dei fondi sottostanti, ma anche in relazione ai livelli di protezione del capitale offerti e alle garanzie assicurative previste) e complessità del prodotto in termini di valutazione consapevole</p>

						<p>dell'assicurato. Infatti, le singole opzioni di investimento devono riflettere i differenti bisogni, esigenze e caratteristiche dello specifico TM e tradursi in un'adeguata strategia distributiva per mitigare i possibili rischi per il cliente.</p> <p>2. Si rimanda alle risoluzioni relative ai commenti nn. 52 e 79.</p>
					<p>2. Quanto alla definizione del target market, il riferimento a "combinazioni predefinite di opzioni" sembra sottendere all'impossibilità per le compagnie di offrire MOP nei quali la selezione degli attivi è talmente ampia da non poter ricadere unicamente in combinazioni predefinite di opzioni.</p> <p>Si chiedono pertanto chiarimenti in merito.</p>	
72	Prof.ssa Albina Candian, Prof.ssa Sara Landini e Dott.ssa Santa Nitti	7			<p>La aspettativa non considera sufficientemente la diversità dei canali distributivi ed il ruolo della consulenza che deve essere fatta sul prodotto complesso.</p> <p>Lo stesso statement di EIOPA, richiamato in nota, pur sottolineando i rischi riconosce come la moltitudine di opzioni in termini di fondi sottostanti, livelli di garanzia del capitale e caratteristiche assicurative, offre ai clienti una maggiore scelta e pertanto suggerisce che le Imprese ne tengano conto nella definizione dei profili di rischio e di target market come nelle strategie distributive in quanto idonee a mitigare i rischi derivanti dalla complessità.</p> <p>Si suggerisce pertanto di integrare l'aspettativa dando rilievo, ai fini della valutazione dei rischi legati ai MOP, non solo o non soltanto alla "riduzione" della granularità ma anche alla valutazione e predisposizione di adeguati processi distributivi e consulenziali.</p>	<p>Proposta non accolta.</p> <p>La valutazione e la predisposizione di adeguati processi distributivi e consulenziali non rientra nelle finalità e nell'ambito di applicazione delle aspettative.</p>
73	Norton Rose Fulbright Studio Legale	7		7.1	<p>Ci si domanda se la suddivisione dei MOP in cluster omogenei (da considerarsi nell'ambito delle combinazioni standard di opzioni di investimento)</p>	<p>L'osservazione non comporta modifiche al testo del documento.</p>

						non possa giustificare (a beneficio del cliente, che potrebbe scegliere tra opzioni simili, ma con gestore diverso) il mantenimento di un numero elevato di opzioni, fermo restando il richiamo ad una valutazione critica circa la loro effettiva utilità.	L'impresa deve valutare se l'eccessiva numerosità di opzioni di investimento aumenti il rischio di duplicazioni aventi scarso valore per la tipologia di TM identificato e di opzioni non adeguate per lo stesso.
74	PwC TLS Avvocati e Commercialisti	7		1	a	<p><i>1. L'aspettativa prevede che per i prodotti di investimento MOP il numero di opzioni sia coerente con la capacità di assicurare un'adeguata analisi e monitoraggio delle principali combinazioni di opzioni.</i></p> <p>Si prega codesta Autorità di chiarire quali siano i criteri, gli strumenti, le risorse e le modalità in base ai quali è possibile valutare se una impresa di assicurazione abbia la capacità o meno di effettuare un'adeguata analisi e monitoraggio delle principali combinazioni di opzioni.</p> <p>2. Inoltre, a livello più generale, le aspettative di cui al principio n. 7, in linea con quanto argomentato sub osservazione al principio n. 5, parrebbero essere difficilmente riferibili a prodotti "a scelta libera" già presenti sul mercato. Si invita pertanto l'Autorità a rivedere integralmente tale principio tenendo in considerazione le peculiarità sottese a tali prodotti, stante l'assenza di opzioni predefinite, anche al fine di limitare divergenze interpretative tra compagnie nell'adattamento di un tale principio ai prodotti "a scelta libera".</p>	<p>1. L'osservazione non comporta modifiche al testo del documento.</p> <p>Si chiarisce che la valutazione dell'adeguatezza organizzativa è rimessa all'organo amministrativo delle singole imprese con il concorso delle funzioni fondamentali. Si tratta pertanto di una valutazione che deve tener conto delle competenze disponibili e delle capacità organizzative e finanziarie dell'impresa al fine di assicurare che le combinazioni di singole opzioni di investimento continuino a soddisfare le esigenze del TM e a presentare livelli di gestione efficienti.</p> <p>2. Proposta non accolta.</p> <p>Si rinvia alla risoluzione all'osservazione n. 52.</p>
75	Studio Legale Bird & Bird	7		1	a,b e c	Le considerazioni svolte in relazione all'Aspettativa 5 meritano di essere in buona parte richiamate anche con riferimento a quanto previsto nell'ambito dell'Aspettativa 7.	<p>Proposta non accolta.</p> <p>Si rimanda alle risoluzioni alle osservazioni precedenti, in particolare alle nn. 52, 53 e 74.</p>

					<p>Tra i prodotti <i>multi option</i> presenti sul mercato, una parte prevede l'offerta di combinazioni predefinite di sottostanti (alle quali ben può abbinarsi un determinato <i>target market</i> di riferimento), mentre la maggior parte dei prodotti consente al cliente di combinare liberamente un certo numero di opzioni sottostanti con il necessario supporto di un consulente qualificato in materia assicurativa e di investimenti.</p> <p>Come evidenziato, tale struttura del prodotto consente, tra l'altro, di perseguire al meglio l'obiettivo di valutare l'adeguatezza degli investimenti raccomandati anche nell'ottica della diversificazione del portafoglio, in linea con quanto espressamente previsto nell'ambito della già ricordata Retail Investment Strategy (esigenza di diversificazione che necessariamente può variare da cliente a cliente, rendendo più opportuna una combinazione rispetto all'altra a parità di livello di rischio associato e di target market di riferimento).</p> <p>Parimenti, la coerenza del livello di rischio della specifica combinazione con il profilo di rischio associato al cliente può essere agevolmente verificata dal distributore sulla base delle informazioni rese disponibili nell'ambito dei tracciati POG e della documentazione d'offerta dei prodotti.</p> <p>Rispetto a tali controlli, che possono utilmente essere attuati dal distributore in sede di valutazione dell'adeguatezza sulla base del patrimonio informativo in possesso del medesimo, la richiesta di definire <i>ex ante</i> un target market di riferimento con riguardo alle combinazioni ritenute "più significative" – oltre a non potersi ricavare dalle vigenti disposizioni della IDD e della normativa di</p>	
--	--	--	--	--	--	--

					<p>recepimento di rango primario, né dalle disposizioni del Regolamento PRIIPS in tema di trasparenza – appare poco conferente e tale da pregiudicare significativamente i potenziali benefici del prodotto (in termini di flessibilità e personalizzazione), senza costituire un utile strumento di prevenzione a favore del cliente.</p> <p>Parimenti critica appare la richiesta alle compagnie di monitorare ai fini POG le “<i>principali combinazioni di opzioni</i>”, come indicato alla lettera a. del paragrafo 7.1.</p> <p>Nel contesto normativo e di mercato nel quale avviene la distribuzione dei prodotti in esame, si ritiene che la tutela del cliente andrebbe semmai perseguita attraverso opportuni strumenti già previsti dalle disposizioni in vigore e, segnatamente:</p> <ul style="list-style-type: none"> - la definizione di una <i>distribution strategy</i> adeguata (limitando l’offerta di tali prodotti a canali che garantiscano un livello di consulenza adeguato); - l’opportuna verifica (<i>ex ante</i> ed <i>ex post</i>) dei modelli adottati dal distributore per il controllo di adeguatezza e della rispondenza del prodotto agli obiettivi ed alle esigenze del cliente, nell’ambito degli accertamenti svolti nel continuo dalla compagnia sul distributore stesso; - l’effettività delle attività di “gestione” (spesso denominate “<i>attività di monitoraggio e salvaguardia</i>”) svolte in relazione alla gamma di opzioni sottostanti ai prodotti, che 	
--	--	--	--	--	---	--

					<p>giustificano la percezione di commissioni da parte della compagnia.</p> <p>Per le ragioni che precedono, si ritiene che le Aspettative riportate al punto 7, lettere a., b. e c. meritino di essere eliminate o quantomeno debbano essere significativamente emendate alla luce di quanto esposto.</p>		
76	ANIA	7		1	b	<p>Si segnala, con riferimento alla molteplicità di opzioni finanziarie, che anche avuto riguardo allo stesso mercato di riferimento vi possono essere opzioni di investimento simili nell'obiettivo, in coerenza con il target market, ma con diverse caratteristiche di dettaglio, per esempio con un diverso stile gestionale. La scelta forzata di una sola di queste opzioni potrebbe essere limitante da un punto di vista di diversificazione finanziaria del portafoglio del cliente.</p> <p>Si interpreta, quindi, che l'aspettativa dell'IVASS sia che l'impresa valuti attivamente se vi siano, nell'ambito delle opzioni messe a disposizione, evidenti duplicazioni, potendo d'altra parte offrire opzioni simili (per esempio, della stessa categoria di investimento) ma con elementi qualificanti che diversificano le opzioni in questione (per esempio, in presenza di uno stile gestionale diverso).</p>	Si rinvia alla risoluzione all'osservazione n. 73.
77	ANIA	7		1	b	<p>L'Istituto si attende che il numero e la qualità delle opzioni di investimento proposte siano attentamente valutati alla luce del livello di conoscenza ed esperienza del mercato di riferimento cui le opzioni sono destinate.</p> <p>Si osserva che, d'altra parte, la presenza di un certo numero di opzioni di investimento diversificate consente di costituire una gamma appropriata di offerta, in grado di soddisfare più mercati di riferimento.</p>	Si rinvia alla risoluzione all'osservazione n. 73.

						<p>Pertanto, si interpreta che in un prodotto possano coesistere opzioni più semplici, che possono essere offerte a mercati di riferimento ampi e non necessariamente dotati di un livello elevato di conoscenza ed esperienza, così come opzioni più complesse, per le quali l'impresa dovrà individuare mercati di riferimento più granulari.</p> <p>Si chiede conferma dell'interpretazione.</p>	
78	Unipol Gruppo S.p.A.	7		1	b	<p>Pur essendo possibile argomentare, in termini astratti, che una eccessiva numerosità delle opzioni di investimento potrebbe teoricamente incrementare la complessità di un prodotto, si rileva che – a parere della scrivente – la complessità dipende non tanto dal numero delle opzioni di investimento sottostanti, bensì dall'<i>asset allocation</i> di tali opzioni e dal <i>design</i> finanziario complessivo del prodotto.</p> <p>Tanto premesso, si ritiene che un elevato numero di opzioni di investimento possa essere utile a garantire ai contraenti un'ampia possibilità di scelta, che sia il più aderente possibile alle aspettative di rischio-rendimento degli stessi, come peraltro riconosciuto da EIOPA nel proprio <i>supervisory statement</i> in materia di <i>Value for Money</i>.</p> <p>In merito, sembra quasi emergere dalle aspettative dell'Istituto una valutazione sostanzialmente sfavorevole verso i MOP che hanno a catalogo molteplici opzioni di investimento. In proposito, si osserva che le opzioni di investimento presenti all'interno di un sotto-gruppo apparentemente omogeneo (ad es., perché esposte al mercato azionario) possono in realtà avere caratteristiche che ben le distinguono le une dalle altre, ad es. in relazione al mercato geografico di riferimento, alla casa-prodotto, alle strategie di gestione attiva, ecc.</p>	<p>Proposta non accolta.</p> <p>Si rinvia alle risoluzioni alle osservazioni nn. 50 e 71.</p>

						<p>Inoltre, la presenza di una molteplicità di opzioni conferisce al cliente la possibilità di operare ribilanciamenti a costi inferiori rispetto a quelli necessari all'estinzione e alla successiva sottoscrizione di un nuovo prodotto conforme alle mutate esigenze del cliente.</p> <p>Peraltro, la corretta distribuzione sul mercato di un prodotto complesso è presidiata anche a valle del processo di costruzione del prodotto attraverso l'esecuzione del test di <i>demands&needs</i> e dalla consulenza che la compagnia assicurativa e gli intermediari sono tenuti a prestare a favore dei propri clienti, al fine di informarli sui rischi e le opportunità offerte dal prodotto.</p> <p>In considerazione di quanto sopra e della scelta del legislatore primario (anche europeo) di non censurare "a monte" i MOP, fermi cautele e presidi opportuni per gestirne la complessità e mitigarne i possibili rischi, si propone la riformulazione dell'aspettativa in oggetto eliminando l'inciso "<i>che la numerosità delle opzioni sia criticamente valutata</i>" e rimodulando di conseguenza il punto 7.1, ad es. mediante un espresso riconoscimento del fatto che la molteplicità delle opzioni di investimento conferisca al cliente una maggiore possibilità di scelta, così come previsto dal <i>supervisory statement</i> di EIOPA.</p>	
79	AIPB	7		1	c	<p>1. L'indicazione in base alla quale il TM dovrebbe essere definito, ove appropriato, almeno con riferimento a ognuna delle combinazioni standard di opzioni di investimento più significative, in modo da assicurare un'adeguata granularità andrebbe coordinata con il tipo di strutturazione, e conseguente consulenzabilità a valle, dei prodotti a libera scelta/combinazioni libere. In tal caso, infatti, la definizione di un TM basato sulle combinazioni standard di opzioni di investimento</p>	<p>1. Proposta non accolta.</p> <p>Si rinvia alle risoluzioni alle osservazioni nn. 52, 71, 73 e 79, punto 2.</p>

					<p>più significative, ad esempio basate su predeterminati “profili di rischio”, confligge con la struttura stessa di costruzione a monte del prodotto e successiva consulenzialità a valle da parte dei consulenti.</p> <p>Come anche argomentato nelle considerazioni relative al precedente punto 5.1 - premessa, l’attività di consulenza su tali prodotti, tra l’altro resa obbligatoria proprio alla luce del recepimento della IDD, si sviluppa, tra le altre cose, attraverso l’analisi delle varie caratteristiche dei fondi esterni sottostanti in termini ad esempio di diverse politiche di investimento (ad esempio strategie a benchmark rispetto a strategie maggiormente attive, strategie megatrends etc...), diversi emittenti asset manager, diversi settori geografici coperti, diversi settori industriali coperti, diverse esposizione valutarie, diverse duration, diverse asset class e asset type di riferimento, caratteristiche di sostenibilità e così via. E tutte queste caratteristiche di rischio e finanziario sono elementi di maggior granularità che in via generale non rilevano rispetto alla granularità dei driver richiesti dalla regolamentazione per definire un target market teorico di clientela, ma che vengono appunto valorizzate nell’ambito del confronto con la clientela ai fini del processo di consulenza e formulazione delle raccomandazioni personalizzate di riallocazione del suo portafoglio.</p> <p>Per fare un esempio, a fronte di un target market sul driver “obiettivo di investimento” pari a “crescita” è naturale che siano associati diverse opzioni di investimento, poiché quel tipo di obiettivo dovrà necessariamente coprire i diversi stili e politiche di investimento, settori geografici, settori industriali, gradi di sostenibilità, emittente asset manager etc....Non è pensabile che, in base alla notevole strutturazione delle caratteristiche finanziarie dei</p>	
--	--	--	--	--	--	--

					<p>prodotti, ci sia una univoca individuazione tra una sola opzione di investimento e un solo mercato di riferimento della clientela.</p> <p>Conseguentemente, non si condividono le affermazioni contenute nel punto b) laddove si afferma che “le diverse opzioni dovrebbero differenziarsi per la loro rispondenza a esigenze, caratteristiche e obiettivi di mercati di riferimento specifici e univocamente individuati” e che “un numero elevato di opzioni similari, e quindi rispondenti al medesimo mercato di riferimento, potrebbe aumentare la complessità del prodotto senza apportare benefici effettivi per il cliente”.</p> <p>Si suggerisce pertanto di eliminare tali previsioni dal contenuto del punto b).</p> <p>2. Inoltre, la definizione di un TM basato su “teoriche” combinazioni standard di opzioni di investimento più significative (“teoriche” perché il prodotto è strutturato secondo uno schema a scelta libera, così come il processo di consulenza e vendita verso la clientela) è destinato inevitabilmente a creare problemi rilevanti in fase di distribuzione e consulenza e a rendere, di fatto, poco utile l’attività di reporting in tema flussi POG dal distributore al produttore, visto che per un prodotto MOP a fondi esterni con “combinazioni libere” (e non predefinite):</p> <ul style="list-style-type: none"> • ci sarebbero tanti “falsi mis-selling” per vendite al di fuori del TM+, in virtù dei processi di consulenzabilità e vendita che guidano le raccomandazioni su tali prodotti, e i relativi driver di consulenza e adeguatezza sottostanti; • si determinerebbe l'impossibilità, impropria ed ultronea rispetto alla struttura di prodotto 	<p>2. Proposta non accolta.</p> <p>Si rinvia alle risoluzioni alle osservazioni precedenti e in particolare alla n. 52.</p> <p>Il prodotto MOP a scelta libera potrebbe essere strutturato in modo tale da non consentire alla compagnia l'individuazione di un TM dettagliato rimettendo impropriamente questo compito al distributore mentre la normativa prevede che i soggetti che realizzano prodotti assicurativi, progettino e commercializzino soltanto prodotti assicurativi compatibili con le esigenze, le caratteristiche e gli obiettivi dei clienti che appartengono al mercato di riferimento.</p>
--	--	--	--	--	---	--

					<p>con schema a scelta libera, di formulare una raccomandazione di consulenza alla clientela che esca al di fuori delle teoriche combinazioni predefinite “forzatamente” dalla compagnia assicurativa. Si convertirebbe di fatto il prodotto MOP da schema di vendita libero a scheda di vendita a combinazioni predefinite.</p> <p>È dunque evidente che un controllo basato su una ipotetica combinazione/portafoglio modello rappresenterebbe un segnale poco attendibile, e anzi misleading, di corretta vendibilità, proprio perché non terrebbe conto delle reali proposte allocative di consulenza raccomandate secondo le varie logiche metodologiche per effettuare la consulenza e le verifiche di adeguatezza.</p> <p>Si segnala, infine, che quanto più vengono predefinite in maniera molto granulare regole e logiche di <i>product governance</i> a monte (diverse tuttavia tra le singole compagnie) tanto più si andranno a determinare potenziali complessità gestionali e funzionali a valle in capo ai singoli distributori, soprattutto per gli intermediari del settore private banking che generalmente prestano il servizio di consulenza in “architettura aperta” utilizzando prodotti di diverse compagnie assicurative. Questo tema era già emerso come molto problematico per il corretto funzionamento dei modelli di servizio end-to-end in ambito di implementazione della MiFID2 (sia per i prodotti OCIR che IBIPs) ed è stato il motivo che ha poi portato a definire uno standard europeo per la creazione e gestione dei target market (il c.d. standard EMT) permettendo di standardizzare a monte le logiche di creazione dei target market teorici da parte, in primis dei vari asset manager degli OICR, e che conseguentemente ha permesso ai distributori di adottare una metrica unica ed</p>	
--	--	--	--	--	--	--

					<p>armonizzata per la gestione dei target market effettivi nell'ambito dei propri modelli di controllo, vantaggio ancor più essenziale appunto quanto si opera in architettura aperta distribuendo e consulenziano prodotti di più asset manager.</p> <p>Si richiede, pertanto, di precisare che il requisito che prevede di definire un target market secondo combinazioni predefinite deve riguardare solo i prodotti che, sin dall'origine strutturalmente, sono costruiti in base alle combinazioni predefinite (e non anche i prodotti con schemi a scelta libera).</p> <p>3. In relazione, invece, ai prodotti MOP che prevedono schemi a scelta libera, al fine di evitare che l'identificazione dei target market più puntuale sia demandata per lo più al distributore e che i target market dei prodotti MOP sia nella loro interezza troppo generici e ampi, si suggerisce di valutare un'ipotesi operativa alternativa in base alla quale la compagnia assicurativa definisce sia il target market teorico del prodotto/tariffa in quanto tale (c.d. 1° livello), sia i target market teorici delle singole opzioni di investimento sottostanti (c.d. 2° livello) che potranno successivamente essere debitamente valorizzati dal distributore per i controlli sul target market effettivo in base alle logiche di portafoglio o prodotto.</p> <p>In tal modo, viene evitato il potenziale rischio richiamato da codesta rispettabile Autorità circa la genericità dei target market sul prodotto MOP in quanto tale e che, nello stesso tempo, salvaguardi la struttura di prodotto a combinazioni libere e valorizzi gli impianti dei controlli definiti a valle dai distributori sui target market effettivi, coerentemente alle indicazioni fornite dalle compagnie assicurative.</p> <p>Oltre quanto sopra indicato, al fine di permettere alle Compagnie di avere un maggior controllo</p>	<p>3. Proposte non accolte.</p> <p>Si rinvia alle risoluzioni alle osservazioni precedenti e in particolare alla n. 52, 53 e 97, punto 2.</p>
--	--	--	--	--	---	--

						<p>sull'operatività dei distributori potrebbero essere "rafforzati" i monitoraggi ex post da parte dei distributori in particolare nell'ambito delle operazioni di 1° o 2° livello in cd "Target Market Neutral" al fine di evidenziare i "driver" e le "valutazioni" di portafoglio effettuate sulla singola polizza e sul patrimonio complessivo del cliente (non noto alle Compagnie Assicurative) per considerare in una logica di "diversificazione" (parametro tra l'altro che sarà introdotto e rafforzato con la Retail Strategy Review) l'adeguatezza della proposta effettuata.</p>	
80	ANIA	7		1	c	<p>L'Istituto si attende che il target market, per i prodotti multi-opzione, dovrebbe essere definito, ove appropriato, almeno con riferimento a ognuna delle combinazioni standard di opzioni di investimento più significative, in modo da assicurare un'adeguata granularità.</p> <p>Come si è già avuto modo di osservare, un prodotto multi-ramo e multi-opzione basato su una combinazione libera tra una componente di ramo I (gestione separata) e una componente di ramo III (per esempio, un fondo azionario "plain vanilla") si può concretizzare in un'ampia pluralità di combinazioni, a ognuna delle quali corrispondono diversi mercati di riferimento che poi unitariamente, a livello di prodotto, determinano un mercato di riferimento molto ampio.</p> <p>La raccomandazione di individuare il target market solo in corrispondenza delle combinazioni "più significative", <i>criterio che peraltro occorrerebbe definire in modo più preciso</i>, determinerebbe la necessità di considerare al di fuori del mercato di riferimento combinazioni che possono comunque concretizzarsi per taluni clienti o per gli stessi clienti che inizialmente hanno scelto una certa combinazione ma poi richiedono di modificarla in</p>	<p>Proposta non accolta.</p> <p>L'Istituto si aspetta che i prodotti con combinazione di opzioni prive di un TM siano distribuite in via residuale. Comunque la distribuzione deve essere subordinata alle verifiche di corrispondenza alle esigenze del cliente e a quelle di adeguatezza.</p> <p>Si rinvia altresì alle risoluzioni alle osservazioni nn. 52 e 79.</p>

					<p>corso di contratto, riscontrando piena utilità nella flessibilità di un prodotto con le suddette caratteristiche.</p> <p>Inoltre, si precisa che:</p> <ul style="list-style-type: none"> - i MOP possono essere distribuiti dall'impresa anche attraverso il canale dei consulenti finanziari nell'ambito della bancassurance, ovvero il canale agenziale attraverso la prestazione della consulenza, destinando questa tipologia di prodotti ad una clientela con adeguata conoscenza ed esperienza (c.d. private), che richiede elevati livelli di personalizzazione e per la quale il ruolo del consulente finanziario o dell'agente diventa centrale proprio per cogliere tutti i bisogni e le preferenze dei clienti effettivi; - detta clientela storicamente investe il proprio patrimonio mobiliare prevalentemente in strumenti e servizi di risparmio gestito quali gli OICR, i fondi comuni di investimento e le gestioni di portafogli, pertanto possiede livelli di esperienza e conoscenza mediamente più elevati della c.d. clientela retail, per la quale può essere più adeguata un'offerta di MOP con combinazioni predefinite; - livelli di esperienza e conoscenza adeguati vengono acquisiti e rafforzati nel tempo proprio grazie al livello di servizio ricevuto attraverso i consulenti finanziari o agenti, i quali, grazie alla loro consulenza, garantiscono la necessaria qualità e l'effettiva capacità di diversificazione degli investimenti; - per le tipologie di consulenza prestate a categorie di clientela con conoscenza ed esperienza finanziaria adeguata, il livello di professionalità del consulente o agente garantisce e tutela il cliente, consigliandolo nell'ambito di prodotti con numero significativo 	
--	--	--	--	--	---	--

					<p>di opzioni che non presentano combinazioni predefinite ma offrono la possibilità di configurare combinazioni libere;</p> <ul style="list-style-type: none"> - le imprese, di concerto con l'intermediario distributore, si sono dotate di un processo di monitoraggio, in virtù delle indicazioni regolamentari, che prevede la verifica della coerenza delle vendite rispetto al mercato di riferimento del prodotto. <p>Si rileva, quindi, che l'aspettativa in base alla quale la definizione del mercato di riferimento sia effettuata per combinazioni predefinite di opzioni e l'indicazione secondo cui il target market dovrebbe essere definito, ove appropriato, almeno con riferimento a ognuna delle combinazioni standard di opzioni di investimento più significative, in modo da assicurare un'adeguata granularità, risultano in contrasto con la legittima prassi di offrire combinazioni libere di opzioni, comportando problematiche in fase di monitoraggio del rispetto del target market positivo e negativo. Un controllo basato su una ipotetica combinazione prestabilita sarebbe <i>misleading</i> perché non terrebbe conto delle reali proposte allocative di consulenza raccomandabili.</p> <p>Si chiede, pertanto, di eliminare la raccomandazione di limitare le combinazioni a quelle più significative, nella misura in cui il prodotto preveda la piena abilitazione per il cliente di acquistare anche combinazioni diverse o, in subordine, di mantenere il riferimento chiarendo che la rappresentazione delle opzioni più significative non implica una limitazione dei mercati di riferimento potenziali del prodotto, ma solo la rappresentazione delle combinazioni più frequenti o potenzialmente più frequenti, senza che ciò implichi che combinazioni diverse da quelle</p>	
--	--	--	--	--	--	--

						rappresentate siano da considerare al di fuori del target market del produttore.	
81	Legance – Avvocati Associati	7		1	c	Si prega di chiarire come l'aspettativa che specifici mercati di riferimento siano associati a predefinite combinazioni di opzioni di investimento, presenti nei <i>Multi Option Products</i> (c.d. MOP), possa coordinarsi con l'obbligo normativo di identificare un unico mercato di riferimento per ciascun prodotto assicurativo (cfr. art. 5 del Regolamento UE 2017/2358).	<p>L'osservazione non comporta modifiche al testo del documento.</p> <p>Uno dei principali obiettivi della normativa POG è stabilire un collegamento tra prodotto e TM già nella fase di <i>product design</i>, incentivando i produttori a ideare il prodotto sulla base delle caratteristiche del mercato di riferimento. L'aspettativa è quindi coerente con l'art. 5 del Regolamento Delegato (UE) 2017/2358 secondo il quale il mercato di riferimento deve essere individuato a un livello sufficientemente dettagliato tenendo conto delle caratteristiche, del profilo di rischio, della complessità e della natura di ciascun prodotto assicurativo.</p>
82	PwC TLS Avvocati e Commercialisti	7		1	c	<p><i>L'aspettativa prevede che per i prodotti MOP la definizione del mercato di riferimento sia effettuata per combinazioni standard di opzioni di investimento più significative.</i></p> <p>In primo luogo, è necessario considerare che non sono forniti dall'Autorità criteri sulla base dei quali poter definire una combinazione di opzioni di investimento come "più significative".</p> <p>Inoltre, come puntualizzato dalla stessa IVASS, i prodotti MOP presentano un numero di potenziali combinazioni considerevole, e l'elaborazione di un <i>target market</i> per ciascuna combinazione <i>standard</i> di opzioni di investimento più significative si tradurrebbe in una <u>proliferazione di target market</u>, con impatti considerevoli su tutti gli operatori di mercato.</p>	<p>Proposta non accolta.</p> <p>Si rinvia alla risoluzione all'osservazione n. 52.</p>

						<p>Pertanto, si invita l'Autorità a tener conto di quanto sopra rilevato al fine di rendere l'impatto di tale principio sostenibile per gli operatori.</p>	
83	Unipol Gruppo S.p.A.	7		1	c	<p>1. Si chiede conferma che l'individuazione di predeterminati profili di rischio e di predefinite combinazioni di opzioni non debba necessariamente condurre a un'automatica classificazione del cliente in <i>target market</i> negativo. In caso contrario, il distributore non sarebbe in condizione di soddisfare la richiesta del cliente che, per es., ai fini di diversificazione di portafoglio volesse investire una quota marginale del premio relativo ad un IBIP in un'opzione di investimento costituita da OICR che non rientra nell'opzione predefinita associata al <i>target market</i> di riferimento del cliente stesso. Fermo restando l'obbligo di valutare la rispondenza complessiva del prodotto alle richieste ed esigenze assicurative del cliente e l'adeguatezza o appropriatezza del prodotto, nonché il divieto di collocare prodotti a soggetti che rientrino nel <i>target market</i> negativo individuato dalla compagnia, un'applicazione inflessibile dell'aspettativa in oggetto rischierebbe di irrigidire il processo distributivo e di precludere una personalizzazione del prodotto tale da soddisfare al meglio le esigenze del cliente.</p> <p>2. Si chiede inoltre di chiarire se, per l'individuazione delle combinazioni di opzioni più rilevanti, possa essere sufficiente analizzare i dati di portafoglio relativi a prodotti simili a quello oggetto di approvazione. Infine, si chiede di chiarire come le compagnie dovrebbero individuare le opzioni di investimento più significative qualora il nuovo prodotto oggetto di approvazione non sia sovrapponibile a quelli già disponibili nel catalogo della compagnia di assicurazione.</p>	<p>1. Non si conferma l'interpretazione.</p> <p>2. L'osservazione non comporta modifiche al testo del documento.</p> <p>Si chiarisce che per l'individuazione delle opzioni più rilevanti andrà tenuto conto dell'esperienza sui prodotti simili già a catalogo, delle aspettative di vendita individuate nei diversi contesti aziendali (es. <i>business plan</i>, <i>budget</i> commerciali, <i>profit test</i>) e delle simulazioni operate negli scenari di test di prodotto.</p>

84	ANIA	8-13			<p>Nelle aspettative 8-13 l'Istituto riporta raccomandazioni riguardanti l'attività di test del prodotto. In particolare, l'Istituto fa riferimento all'esigenza di svolgere il test, oltre che in conformità all'art. 8 del regolamento 45/2020, in maniera distinta da – ma coerente con – le analisi di sostenibilità e redditività lato impresa, che il test si basi su informazioni e dati realistici, coerenti con quelli del proprio portafoglio/esperienza su prodotti simili, e che l'attività di test sia integrata da un test lato cliente, per il quale l'Istituto, al punto 11.1, si attende che l'impresa determini il valore di una serie di indicatori.</p> <p>Peraltro, l'Istituto, nel paragrafo 4. "Attività di vigilanza dell'IVASS", riferisce di avvalersi degli stessi indicatori, calcolati in base all'esame delle condizioni di polizza e all'adozione di ipotesi di rendimento, in quanto funzionali all'attività di vigilanza dell'Istituto per l'attuazione del Layer II (Product Profitability Testing), nell'ambito dei vari tool previsti dalla metodologia armonizzata dell'EIOPA.</p> <p>Tale metodologia, al proposito, avuto riguardo alla sezione relativa al Layer II, in particolare nel paragrafo "Tool 1 – Product Profitability Testing", fa riferimento al test effettuato dall'impresa e alla possibilità per l'Autorità nazionale di discutere con l'impresa sulle ipotesi adottate.</p> <p>Sulla base di quanto premesso e integrando quanto già richiesto nelle osservazioni generali, è evidente che l'impresa può adottare autonomamente - anche nel test lato cliente e nella determinazione degli indicatori di cui al punto 11.1 - ipotesi e metodologie per le attività di test distinte da quelle da attuare per lo sviluppo del KID, con particolare riferimento agli scenari di performance, tenuto anche conto che lo stesso Istituto riferisce al</p>	<p>Si conferma l'interpretazione.</p> <p>Si ribadisce la necessità che le ipotesi da adottare per le attività di test, oltre a essere <i>compliant</i> con i principi della normativa primaria e secondaria di riferimento e con le aspettative IVASS, siano coerenti con quelle utilizzate per il <i>profit test</i> lato impresa.</p>
----	------	------	--	--	---	--

					richiamato paragrafo 4 di adottare un approccio basato su proprie ipotesi di rendimento. Si chiede conferma.	
85	ANIA	9		i	<p>Al fine di raggruppare i potenziali clienti, l'IVASS si attende che l'impresa selezioni le variabili da considerare per la creazione di cluster sufficientemente granulari di target market.</p> <p>Si segnala come una eccessiva granularizzazione rischi di determinare mercati di riferimento poco significativi. Ad esempio, il fattore relativo all'ammontare dei premi potrebbe essere del tutto irrilevante e non pertinente.</p> <p>Si interpreta che, rispetto ai fattori richiamati dall'IVASS come possibili variabili significative per la determinazione e la differenziazione dei mercati di riferimento, sia l'impresa a dover individuare le variabili rilevanti, potendo anche trascurare fattori quali, ad esempio, l'ammontare dei premi qualora gli stessi, per il prodotto in questione, siano poco significativi.</p>	Si conferma l'interpretazione.
86	DLA Piper Studio Legale Tributario Associato (Chiara Cimarelli/Ina Doci/Francesca Santovito)	9		i	<p>IVASS si attende che le attività di test di prodotto siano svolte raggruppando i potenziali clienti in cluster sufficientemente granulari, coerentemente con le variabili identificative del mercato di riferimento valutate come rilevanti (es. età, ammontare premi, coperture complementari, etc.).</p> <p>Si chiede conferma che sia l'impresa a poter determinare, in via autonoma, le variabili rilevanti e possa non considerare quelle che, rispetto al prodotto, siano poco significative, anche allo scopo di evitare un'eccessiva parcellizzazione dei mercati di riferimento (che sarebbero, in questo caso, poco significativi).</p>	Si conferma l'interpretazione.
87	Unipol Gruppo S.p.A.	9		iii	<p>Come già affermato rispetto all'aspettativa <i>sub 2</i>, l'illustrazione di soglie e metriche dettagliate non si</p>	Proposta non accolta.

					<p>presta ad essere contenuta in via completa ed esaustiva all'interno della politica POG (o in un allegato alla stessa), in quanto richiederebbe anche l'illustrazione di dettagli operativi poco compatibili con la natura delle politiche, che ontologicamente costituiscono documenti di indirizzo che dettano i principi metodologici generali i cui dettagli vengono declinati in ulteriori documenti. Pertanto, si propone di precisare che l'individuazione delle specifiche soglie possa essere contenuta in documenti diversi dalla politica POG e dai relativi allegati.</p>	<p>Si rinvia alla risoluzione all'osservazione n. 29.</p>
88	Unipol Gruppo S.p.A.	9		iv	<p>Premesso che la commercializzazione di un prodotto è subordinata all'esito positivo dei <i>test</i> prescritti dalla normativa di riferimento, non si coglie quale valore porterebbe la documentazione da parte delle imprese delle "eventuali modifiche apportate a seguito degli esiti delle analisi" relative al <i>test</i> di prodotto. Tale aspettativa sembra non conforme al principio di proporzionalità, nella misura in cui incrementa gli oneri documentali senza realizzare particolari benefici. Si chiede pertanto di eliminare l'inciso "o delle eventuali modifiche apportate a seguito degli esiti delle analisi".</p>	<p>Proposta non accolta.</p> <p>La disponibilità della documentazione è necessaria per consentire ai diversi soggetti interessati (Organo amministrativo, Funzione di revisione interna, Società di revisione e Autorità di vigilanza) di ripercorrere le valutazioni dell'impresa e il rispetto delle procedure</p>
89	ANIA	9		v	<p>Qualora nelle attività di test di prodotto vengano considerate anche le analisi basate sul confronto con prodotti analoghi presenti sul mercato ("peer group"), l'Istituto si attende che nel caso dei prodotti IBIP collegati a OICR o fondi interni il "peer group" debba ricomprendere anche prodotti finanziari.</p> <p>Si osserva che i prodotti assicurativi d'investimento, per quanto ricompresi con i prodotti finanziari nell'ambito della medesima regolamentazione europea sulla trasparenza (cfr. la regolamentazione PRIIPs), mantengono comunque, di norma, <u>differenze significative</u>, quali</p>	<p>Proposta non accolta.</p> <p>Si premette che l'IVASS si attende che, qualora il test del prodotto tenga conto anche di analisi di <i>benchmarking</i> con prodotti analoghi presenti sul mercato, il contributo di tali analisi al giudizio finale circa il superamento del test non sia rilevante. Si osserva, inoltre, che il valore del prodotto assicurativo è la risultante di più componenti, ognuna delle quali va valorizzata nella determinazione del <i>value for money</i>; oggetto del confronto con i <i>peers</i> è esclusivamente la</p>

					<p>la presenza, nei prodotti assicurativi, di servizi di gestione aggiuntivi, di particolari prerogative civilistiche e fiscali, di garanzie finanziarie o di coperture demografiche.</p> <p>Pertanto, si chiede di eliminare la raccomandazione di ricomprendere nei prodotti con cui confrontarsi prodotti diversi da quelli assicurativi.</p>	<p>componente finanziaria del prodotto assicurativo. Si osserva che alcune caratteristiche del prodotto (es. fiscali, di pianificazione successoria, impignorabilità e inalienabilità ecc.), pur costituendo valore per il cliente, non costituiscono fattori da considerare ai fini della determinazione del <i>value for money</i>, in quanto legate a scelte del legislatore che non rientrano nella sfera di autonomia della singola impresa.</p> <p>Per maggiore chiarezza il testo è stato riformulato.</p>
90	D'Argenio Polizzi e associati – Studio Legale (DPA)	9		v	<p>Relativamente alle modalità di definizione del “<i>peer group</i>”, si ritiene che i prodotti di investimento assicurativo non siano - per proprie natura e caratteristiche intrinseche – realmente paragonabili a raffrontabili ai prodotti di investimento puri, in ragione del fatto che il contratto assicurativo possiede specifici caratteri di natura civilistica e prettamente assicurativa non sovrapponibili in nessun caso a un prodotto di investimento.</p> <p>Un prodotto IBIP, infatti, è orientato a garantire copertura demografica, in risposta a specifiche esigenze di tutela rispetto agli eventi legati alla vita umana (vita o morte), senza trascurare le esigenze di risparmio e/o di investimento, nonché le ulteriori esigenze dell'assicurato strettamente legate alla natura civilistica del prodotto, quali pianificazione successoria, passaggio generazionale, impignorabilità e inalienabilità, che, pur costituendo un valore del prodotto, non possono risultare chiaramente o pacificamente quantificabili.</p> <p>Si rileva, inoltre, come, anche da un punto di vista meramente quantitativo in relazione al rendimento finanziario, il prodotto di investimento assicurativo</p>	<p>Proposta non accolta.</p> <p>Si rinvia alla risoluzione all'osservazione n. 89.</p>

					<p>sia difficilmente confrontabile con un prodotto di investimento puro, in quanto rispetto ai prodotti <i>unit</i> (o multiramo) per la parte legata a:</p> <ul style="list-style-type: none"> - fondi interni, il confronto in termini di performance attesa con un succedaneo di investimento risulterebbe, in ogni caso, minore per via dell'applicazione dei costi di rischio biometrico in coerenza al Punto 54 dell'Allegato VI del Regolamento Delegato UE 2017/653 (c.d. PRIIPs KID RTS); - OICR (fondi esterni), il rendimento del fondo esterno collegato a un prodotto di investimento puro risulterebbe, anche a parità/identità di fondo, sempre meno performante in ragione della rappresentazione dei costi del contenitore assicurativo (i.e., costi del <i>wrapper</i> assicurativo/costi applicati direttamente dalla compagnia) nelle ipotesi di <i>performance</i> attesa del fondo. <p>In considerazione di quanto sopra, si chiede di espungere dall'aspettativa in commento qualsiasi riferimento ai prodotti di investimento puri come prodotti succedanei ai prodotti di investimento assicurativi.</p>	
91	Italian Insurtech Association (IIA)	9		v	<p>Si chiede a codesto rispettabile Istituto di fornire una definizione maggiormente dettagliata e circostanziata di cosa si debba intendere per "<i>peer group</i>".</p> <p>Inoltre, tenuto conto delle particolari caratteristiche (compresi costi e oneri) e della specifica natura dei prodotti di investimento assicurativi, che uniscono una componente di investimento e una componente demografica (normalmente aggiuntiva), si chiede di eliminare la possibilità di includere nel "<i>peer group</i>" anche i prodotti di</p>	<p>Proposta non accolta.</p> <p>Si rinvia alla risoluzione all'osservazione n. 89.</p>

					<p>investimento puri, quali succedanei rispetto agli IBIPs.</p> <p>Sul punto, infatti, si ritiene che i prodotti di investimento assicurativo siano difficilmente comparabili a un analogo prodotto di investimento in quanto, differentemente dai prodotti di investimento, la caratteristica primaria del prodotto di investimento assicurativo e l'esigenza principale risultano essere la copertura di un evento legato alla vita umana e l'integrazione da parte del prodotto di investimento assicurativo di ulteriori obiettivi del cliente, non chiaramente quantificabili da un punto di vista quantitativo (es. pianificazione successoria, passaggio generazionale, impignorabilità e insequestrabilità, caratteristiche inerenti il trattamento fiscale, etc.).</p> <p>Inoltre, si rileva come il prodotto di investimento assicurativo comporti necessariamente, per sua struttura intrinseca, costi più elevati legati alla scatola assicurativa e alle caratteristiche prettamente demografiche e biometriche del prodotto assicurativo, che sono in sé non pienamente e tecnicamente comparabili con un prodotto finanziario che ha finalità e struttura diverse.</p> <p>Pare altresì il caso di considerare come una simile valutazione da parte dell'impresa rischi di sovrapporsi a quella effettuata dai distributori assicurativi, con particolare riguardo ai distributori bancari, senza fornire alcun valore aggiunto alla clientela finale.</p> <p>Alla luce di quanto detto, si chiede, pertanto, l'eliminazione del riferimento ai prodotti di investimento puri nel contesto del "peer group" quali prodotti succedanei.</p>	
92	Unipol Gruppo S.p.A.	9		v	Il confronto tra la componente finanziaria degli IBIP e dei prodotti di investimento "succedanei" non	Proposta non accolta.

					<p>sembra corretto da un punto di vista metodologico, sotto una molteplicità di profili. In primo luogo, il costo dei prodotti di investimento non include i costi della consulenza che derivano dai contratti di gestione di portafoglio o di consulenza in materia di investimenti, che tipicamente costituiscono la cornice nell'ambito della quale si svolge il rapporto con il cliente a favore del quale vengono venduti i suddetti prodotti di investimento. Pertanto, si verrebbero a confrontare i costi di IBIP, che incorporano il costo della consulenza (soprattutto laddove "complessi" ai sensi della IDD e dell'art. 16 del Regolamento Delegato (UE) 2017/2359), con i costi di prodotti "sucedanei" che non includono tali costi di consulenza. Inoltre, occorre rilevare che per le compagnie risulta complesso (o sarebbe quanto meno arbitrario) isolare le componenti di costo relative alla sola componente finanziaria, posto che sugli IBIP gravano anche i costi relativi alla componente assicurativa del prodotto che, come è noto, non è presente nei prodotti di investimento "puri", essendo i prodotti assicurativi (ivi inclusi gli IBIP) caratterizzati da uno <i>status</i> normativo peculiare e a sé stante, dal quale derivano benefici che hanno un elevato valore per il cliente e non suscettibile di quantificazione monetaria (ad es., privilegi fiscali legati alla possibilità di compensazione di minus e plusvalenze tra i fondi che compongono la polizza, esenzione dall'imposta successoria, impignorabilità). In aggiunta, la richiesta di confrontare la componente finanziaria degli IBIP e dei prodotti di investimento non assicurativi sembra non coerente con l'indirizzo, più volte affermato dall'Istituto, volto a valorizzare le componenti assicurative e distintive degli IBIP rispetto ai prodotti di investimento non assicurativi. Infine, si rappresenta che la regolamentazione settoriale assicurativa impone regole di <i>asset allocation</i> più stringenti di quelle</p>	<p>Si rinvia alle risoluzioni alle osservazioni nn. 89 e 112.</p>
--	--	--	--	--	---	---

					previste per altri prodotti di investimento di natura non assicurativa. Sulla base di queste considerazioni, ad esito della pubblica consultazione EIOPA (anche su indicazione del Gruppo Unipol) ha eliminato dal proprio <i>Supervisory Statement</i> in tema di <i>Value for Money</i> la parte in cui proponeva di valutare il valore per il cliente delle polizze <i>unit-linked</i> confrontandolo con altre soluzioni di investimento comparabili. Si propone pertanto di eliminare l'ultima frase del terzo <i>bullet</i> del romanino (v), poiché il confronto tra IBIP e prodotti di investimento non assicurativi potrebbe restituire risultati fuorvianti e rappresenterebbe una aspettativa di vigilanza non conforme con l'indirizzo adottato da EIOPA a livello comunitario.	
93	ANIA	10			<p>Nel testo l'Istituto richiama alla considerazione, ove rilevante, dell'impatto dell'inflazione su rendimenti e costi. Ulteriori indicazioni in merito vengono fornite al punto 11.6.c in merito ai prodotti di lunga durata.</p> <p>A fini di uniformità, si chiede di fornire indicazioni sulla scelta dell'indice di inflazione e di precisare se l'inflazione debba esser valutata solo per i prodotti per i quali essa determina o influenza il valore della prestazione oppure per tutti i prodotti assicurativi d'investimento.</p>	<p>L'osservazione non comporta modifiche al testo del documento.</p> <p>Si precisa che l'impatto dell'inflazione va considerato ove rilevante e, in ogni caso, per gli IBIPs di lunga durata.</p>
94	DLA Piper Studio Legale Tributario Associato (Chiara Cimarelli/Ina Doci/Francesca Santovito)	10			Si chiede di chiarire se "l'impatto dell'inflazione" debba essere considerato rilevante ai fini di tutti i prodotti o solamente dei prodotti IBIPs. Si chiede di precisare a quale indice ci si debba riferire.	Si rinvia alla risoluzione all'osservazione n. 93.
95	ANIA	10		1	Si ritiene che, in caso di prodotto in cui sia presente sia una componente di investimento/risparmio sia di protezione caso morte, posto che l'impresa debba effettuare la valutazione del "profit test lato	Si conferma l'interpretazione.

					<p>cliente” congiuntamente sulla componente di investimento e su quella di protezione, che conduca a un esito unitario, si interpreta che la valutazione possa esser condotta anche in modo separato tra le due componenti, fermo restando che l’impresa determinerà un risultato complessivo tenendo conto delle rispettive componenti.</p> <p>Si chiede conferma della possibilità.</p>	
96	ANIA	10		2	<p>L’Istituto si attende che, nel profit test lato cliente, vengono effettuate analisi sotto ipotesi di <i>stress</i> per verificare l’andamento e la tenuta degli indicatori di performance e costi al variare delle ipotesi. Si osserva che, per definizione, negli scenari di stress e in quelli sfavorevoli, è possibile che gli indicatori in questione riportino valori negativi.</p> <p>Si chiede di chiarire il concetto di tenuta degli indicatori di performance e costi, dato che il rispetto delle soglie minime viene già verificato nello scenario base, che rappresenta il principale riferimento per la verifica della capacità del prodotto di creare un valore adeguato per il cliente.</p>	<p>L’osservazione non comporta modifiche al testo del documento.</p> <p>Il rispetto delle soglie minime nello scenario base rappresenta il principale - ma non l’unico - riferimento per la verifica della capacità del prodotto di creare un valore adeguato per il cliente. L’art. 8, comma 3, del Regolamento IVASS n. 45/2020 richiede infatti che i produttori svolgano, ove rilevante in base alle caratteristiche del prodotto, <i>“un’analisi di scenario per valutare il rischio che il prodotto di investimento assicurativo produca risultati negativi per i clienti finali e in quali circostanze ciò può accadere”</i>. In questa prospettiva, l’analisi delle risultanze degli scenari di <i>stress</i> consente di valutare la coerenza tra gli esiti degli stessi su <i>performance</i> e costi (sia in termini dell’ammontare dell’impatto che della probabilità di accadimento) e le caratteristiche del cliente (es. propensione al rischio). Questa fase è parte integrante dell’attività di <i>product testing</i> e concorre alla determinazione del giudizio finale sul prodotto.</p>
97	PwC TLS Avvocati e Commercialisti	10		2	<p><i>L’aspettativa prevede che per i prodotti MOP, le analisi di profit test considerino anche le combinazioni considerate di opzioni significative per la definizione del relativo mercato di riferimento.</i></p>	

					<p>1. Si rinvia a quanto osservato sub osservazione al principio 7 in merito ai chiarimenti sulla “significatività” delle opzioni.</p> <p>2. Si richiede inoltre all’Autorità di rivedere tale principio affinché le attività di test possano in ogni caso essere compatibili con la presenza di opzioni “a scelta libera”.</p> <p>3. Si ritiene, inoltre, eccessivamente stringente, anche in prospettiva comunitaria, l’intenzione di prevedere ipotesi di stress anche in relazione agli scenari finanziari all’interno delle valutazioni di profit test lato cliente. Si invita pertanto l’Autorità a rivedere oppure eliminare tale profilo.</p>	<p>1. L’osservazione non comporta modifiche al testo del documento. Si rinvia alla risoluzione all’osservazione n. 83.</p> <p>2. Proposta non accolta. Si rinvia alla risoluzione all’osservazione n. 52.</p> <p>Le combinazioni di opzioni di investimento più significative devono rispecchiare i diversi livelli di rischio-rendimento assumibili dal prodotto MOP al fine di indirizzarne l’offerta ai corrispondenti TM. Conseguentemente, l’Istituto si attende che le analisi di <i>profit test</i> vengano effettuate, necessariamente, per le suddette combinazioni. Ciò non presenta elementi di incompatibilità con la presenza di opzioni “a scelta libera”.</p> <p>3. Proposta non accolta. Si rinvia alla risoluzione all’osservazione n. 96.</p>
98	Italian Insurtech Association (IIA)	11			<p>Con riferimento ai diversi indicatori da tenere in considerazione nell’attività di valutazione e di verifica del <i>value for money</i>, si chiede di esplicitare ulteriormente nel contesto degli indicatori la componente di copertura assicurativa legata al premio di rischio biometrico, fermo, in ogni caso, il richiamo alla <i>Methodology</i> di EIOPA e il riferimento alla lett. i) del Punto 11.1.</p> <p>Si ritiene, infatti, che tale ulteriore esplicitazione permetterebbe di valorizzare maggiormente la differenziazione dei prodotti di investimento</p>	<p>Proposta non accolta.</p> <p>Gli indicatori riportati nel documento sono elementi minimali, necessari per le valutazioni del <i>profit test</i> lato cliente e per valorizzare le componenti finanziarie e biometriche degli IBIPs.</p> <p>Gli indicatori sono anche coerenti con quelli previsti nella <i>EIOPA Methodology to assess</i></p>

					assicurativo da prodotti succedanei, quali i prodotti di investimento puri, ove chiaramente il riferimento a tale confronto non venga espunto dal testo definitivo della Lettera al mercato (vedasi commento precedente, 9, v.).	<i>value for money in the unit-linked market</i> del 31 ottobre 2022.
99	ANIA	11		1	<p>L'Istituto, in linea con la metodologia EIOPA, si attende che, nelle valutazioni del profit test lato cliente, venga determinato il valore di diversi indicatori. In via generale, si fa presente che molti indicatori appaiono sovrapponibili e che a volte una informazione è contenuta in più indicatori. Inoltre, si evidenzia come ci sia una chiara differenza tra i primi 3 indicatori (lettere a-c) e i successivi 6 (lettere d-i), i quali non sono chiaramente legati al profilo rischio/rendimento.</p> <p>Pertanto, si chiede a IVASS di precisare che, ferma la lista di indicatori proposta dall'Istituto, l'impresa possa comunque evitare di prendere in considerazione taluni indicatori qualora considerati poco significativi per la valutazione.</p> <p>Inoltre, si chiede che gli indicatori di cui alle lettere d-i possano essere considerati come opzionali o di dettaglio ulteriore, dal momento che, considerati di per sé, non risultano strettamente legati alle performance del prodotto e quindi sono caratterizzati da un valore meno significativo nell'ottica della valutazione complessiva.</p> <p>Si chiede altresì di consentire che solo gli indicatori di cui alle lettere a-c debbano trovare rappresentazione esplicita nella POG, mentre quelli di dettaglio di cui alle lettere d-i possano essere riflessi in procedure operative o altra documentazione aziendale.</p> <p>Nel caso in cui l'Istituto si aspetti che tutti gli indicatori siano in ogni caso considerati, si chiede</p>	<p>Proposta non accolta.</p> <p>Si rinvia alla risoluzione all'osservazione n. 98.</p>

						di chiarire che l'identificazione di soglie quantitative sia da prevedere solo per gli indicatori significativi.	
100	ANIA	11		1		<p>Fermo che, come già evidenziato, si ritiene che alcuni indicatori siano almeno in parte sovrapponibili, si osserva taluni di essi possono rivelarsi poco significativi se non rapportati a specifici orizzonti temporali. Senza tener conto dell'orizzonte temporale in cui sono calcolati, infatti, tali indicatori presentano dei problemi di confrontabilità e quindi di individuazione di metriche di valutazione. Per esempio, ciò appare evidente per gli indicatori di cui al punto 11.1.a (tasso di rendimento atteso) e 11.1.c (RIY). Inoltre, alcuni indicatori hanno poco senso per determinati prodotti. Per esempio, nel caso di prodotti a premio unico di lunga durata, non si comprende quale sia l'utilità di determinare i costi sommati lungo l'intera durata contrattuale rispetto al premio iniziale, rapporto che potrebbe restituire percentuali significative a seconda dell'andamento dell'investimento senza che ciò debba necessariamente implicare una incidenza dei costi eccessiva.</p> <p>Si chiede all'Istituto di eliminare l'indicatore relativo al rapporto tra il valore complessivo dei costi sostenuti e i premi pagati e di valutare, più in generale, una razionalizzazione degli indicatori rappresentati.</p>	<p>Proposta non accolta.</p> <p>Si rinvia alla risoluzione all'osservazione n. 98.</p> <p>In particolare, l'indicatore che rapporta i costi ai premi pagati è una misura dell'incidenza dei costi e va letto congiuntamente, ai fini di una valutazione complessiva, con l'indicatore di cui al punto 11.1 d) che rapporta i costi sostenuti dall'assicurato alla prestazione riconosciuta.</p>
101	ANIA	11		1	e	<p>Si ritiene opportuno sottolineare come il rapporto tra i costi di acquisizione e il valore complessivo dei costi sostenuti potrebbe restituire un risultato molto diverso a seconda della struttura tariffaria del prodotto o del momento in cui il risultato viene determinato. Di conseguenza, l'indicatore potrebbe restituire valori discordanti in termini di valore per il cliente e non si ravvede, quindi, un particolare valore aggiunto dell'indicatore, essendo</p>	<p>Proposta accolta.</p> <p>Sono stati conseguentemente modificati i punti 11.1, lett. e) e 11.6, lett. g) del documento.</p>

						<p>l'informazione già catturata dall'analisi del RIY. Peraltro, l'EIOPA nel suo documento sulla metodologia, fa riferimento ai costi di ingresso e non ai costi di acquisizione.</p> <p>Si chiede all'Istituto di eliminare l'indicatore in questione oppure di riferirsi ai costi di ingresso. Qualora l'Istituto voglia mantenere l'indicatore inalterato, si propone che esso possa essere considerato di dettaglio o poco significativo, tenendo conto delle criticità osservate sulla sua rilevanza.</p>	
102	ANIA	11		1	i	<p>Si osserva che l'indicatore di cui al presente punto (rapporto tra il premio relativo alla copertura del rischio biometrico calcolato con le ipotesi best estimate applicate per la determinazione delle riserve tecniche Solvency II e il premio pagato dal cliente per la prestazione biometrica assicurata) riguarda la politica di tariffazione dell'impresa, che può anche prevedere legittimi elementi di cautela.</p> <p>Si chiede, pertanto, di precisare che l'indicatore riveste esclusivamente la valenza di prevedere una ulteriore informazione nell'ambito del processo POG, senza con ciò determinare interferenze con la legittima libertà tariffaria dell'impresa.</p>	<p>Proposta non accolta.</p> <p>L'utilizzo dell'indicatore per la valutazione del <i>profit test</i> lato cliente non interferisce con la libertà tariffaria dell'impresa, ma consente di rilevare un elevato caricamento implicito (non giustificato) con conseguente riduzione del valore del prodotto.</p>
103	Norton Rose Fulbright Studio Legale	11		11.2, 11.4		<p>Le valutazioni del profit test rispetto al momento del presumibile riscatto (individuato su base statistica) appare incoerente con la circostanza che il prodotto viene disegnato in vista di una profittabilità in coincidenza dell'RHP. Peraltro il campione delle statistiche della compagnia potrebbe risultare non significativo, mentre non esistono sul mercato statistiche che siano affidabili e differenziate per tipologia del prodotto. Inoltre, ragionamenti di questo tipo sembrano volti ad individuare indirettamente l'RHP nella durata media di permanenza nel contratto (che sembra essere</p>	<p>Proposta accolta.</p> <p>Il punto 11.4 del documento è stato conseguentemente modificato.</p> <p>Si precisa tuttavia che le valutazioni del <i>profit test</i> rispetto al momento del presumibile riscatto sono importanti in quanto permettono di considerare le esigenze di liquidità dei clienti, che possono variare nel tempo. L'impresa, nelle proprie valutazioni, tiene conto anche delle evidenze relative al comportamento dei clienti.</p>

					<p>stata statisticamente individuata in 8 anni), dando un indirizzo precettivo al mercato.</p> <p>Si chiede peraltro di eliminare il riferimento ad una valutazione da effettuarsi alla fine dell'8° anno anche laddove le statistiche evidenzino una durata media superiore, in quanto la fissazione di un valore del genere da parte dell'Autorità appare limitativo della libertà d'impresa (e foriero di essere superato dall'evoluzione futura del mercato).</p>	
104	DLA Piper Studio Legale Tributario Associato (Chiara Cimarelli/Ina Doci/Francesca Santovito)	11		2	<p>Si richiede di precisare cosa si debba intendere per <i>"altri orizzonti temporali di investimento rilevanti sulla base delle caratteristiche del mercato di riferimento"</i>.</p>	<p>L'osservazione non comporta modifiche al testo del documento.</p> <p>La determinazione degli <i>"altri orizzonti temporali di investimento rilevanti sulla base delle caratteristiche del mercato di riferimento"</i> è lasciata all'autonomia decisionale dell'impresa sulla base delle caratteristiche del prodotto.</p>
105	ANIA	11		5	<p>L'Istituto si attende che l'RHP sia fissato in relazione alla massimizzazione delle prospettive di rendimento del prodotto per il cliente.</p> <p>Data la comprovata tendenza dei mercati finanziari (tanto azionari quanto obbligazionari) a ottenere risultati positivi nel lungo periodo, il principio indicato dall'Istituto potrebbe essere difficile da applicare, dovendo considerare RHP pressoché infiniti. Peraltro, non risulta che la normativa in vigore preveda lo stesso principio, né esiste, a quanto consta, una metodologia prestabilita.</p> <p>Pertanto, si chiede di eliminare il principio secondo il quale l'RHP debba essere fissato per massimizzare le prospettive di rendimento, riformulando il passaggio in questione.</p>	<p>Proposta non accolta.</p> <p>Si conferma che la determinazione dell'RHP del prodotto - all'interno del <i>cluster</i> di orizzonte temporale del relativo TM - deve tener conto delle esigenze del cliente di massimizzare le prospettive di rendimento del prodotto e non solo del periodo stimato per il recupero dei costi.</p>

106	Unipol Gruppo S.p.A.	11	6	b	<p>L'aspettativa in oggetto – nella sua formulazione attuale – comprime eccessivamente l'autonomia delle imprese nella definizione delle proprie strategie di <i>pricing</i>, nella misura in cui IVASS sembra voler definire quantitativamente una soglia massima di redditività. Se tale lettura dell'aspettativa fosse corretta, essa risulterebbe in contrasto con il Regolamento Delegato (UE) 2017/2358 (cfr. considerando n. 8, ultimo periodo, secondo cui <i>"l'obbligo di valutare la performance del prodotto non dovrebbe essere tuttavia inteso come un'interferenza con la libertà del soggetto che realizza il prodotto assicurativo di fissare gli importi dei premi o come un controllo sulle tariffe sotto qualsiasi forma"</i>), come interpretato da EIOPA (cfr. Q&A n. 1619, che ribadisce che <i>"the requirement to assess the product performance should, however, not be understood as an interference with the manufacturer's freedom to set premiums or as price control in any form"</i>).</p> <p>Peraltro, il rendimento generato dal prodotto per il cliente e quello generato per l'impresa sono grandezze non sovrapponibili né comparabili tra loro, atteso che il rendimento per la compagnia assicurativa risente di tutti i costi (diretti e indiretti) effettivamente sostenuti per l'attività d'impresa e che non possono essere tutti fattorizzati nell'ambito del <i>profit test</i>. Si rileva inoltre che i numerosi presidi in materia di POG e <i>Value for Money</i> già, di fatto, impediscono la realizzazione di prodotti che generino un valore non apprezzabile o iniquo per il cliente. Pertanto, si chiede l'eliminazione del punto b, o in subordine, la riformulazione della prima frase del punto b. (<i>"ci sia una equilibrata ripartizione tra compagnia e cliente del rendimento generato dal prodotto in linea con le caratteristiche del mercato di riferimento"</i>), nonché l'eliminazione dell'inciso <i>"Ad esempio, un prodotto il cui rendimento lordo</i></p>	<p>Proposta non accolta.</p> <p>L'aspettativa non comprime l'autonomia delle imprese nella definizione delle proprie strategie di <i>pricing</i> ed è conforme al principio riportato nel documento <i>"EIOPA's approach to the supervision of POG"</i>, paragrafo 4.2 secondo il quale <i>"It is important, however, to emphasise that POG supervisory activities do not aim at interfering with key business decisions (e.g. pricing levels), rather they assess whether the process followed by manufacturers is customer-cen-tric and tests the value which products bring to the target market, balancing profitability aspects with fairness and with the services and benefits offered, whilst taking into account that products need to be sustainable also from a pricing perspective"</i>.</p>
-----	----------------------	----	---	---	--	---

						<p>atteso a RHP sia pari al 6% e quello netto riconosciuto al cliente sia del 2% non assicura, in linea di principio, il rispetto del requisito normativo".</p>	
107	ANIA	11		6	d	<p>Si prevede che l'impresa debba valutare "se i caricamenti applicati al premio a copertura del rischio biometrico siano equi rispetto alle ipotesi attuariali". Si osserva che la prassi indicata risulta già adottata dalle imprese in virtù di quanto già stabilito dall'IVASS.</p> <p>Si chiede di eliminare il punto 11.6.d in quanto ridondante rispetto alle disposizioni già in vigore e alla corrispondente prassi in uso da parte delle imprese.</p>	<p>Proposta non accolta.</p> <p>Per maggiore chiarezza il testo del documento è stato riformulato.</p>
108	ANIA	11		6	f	<p>L'Istituto rileva che le caratteristiche assicurative del prodotto debbano essere valorizzate nelle varie componenti e considerate in relazione alle esigenze del mercato di riferimento: ad esempio, il riconoscimento di un bonus fedeltà negli ultimi anni di un contratto avente una durata molto lunga non avrebbe un reale valore per il cliente se i dati desunti dall'esperienza del portafoglio indicano una permanenza media nel contratto di durata minore.</p> <p>Innanzitutto, si ritiene che l'impresa sia libera di determinare le caratteristiche delle prestazioni per i nuovi prodotti, anche proponendo prodotti diversi da quelli già tradizionalmente proposti. Inoltre, si osserva che alcuni elementi di prodotto, quali il bonus fedeltà, hanno l'obiettivo di fidelizzare il cliente anche modificando comportamenti osservati nell'esperienza di portafoglio. La compagnia infatti deve poter, anche a seguito di valutazioni nell'esperienza di portafoglio in situazioni contingenti (ad esempio, in caso di consistenti uscite prima del raggiungimento del periodo di detenzione raccomandato in presenza di particolari condizioni dei mercati finanziari) agire anche con strumenti (ad esempio, penali, bonus o</p>	<p>Proposta non accolta.</p> <p>Si conferma la libertà tariffaria dell'impresa e di costruzione del prodotto; tuttavia, ai fini della valutazione del <i>value for money</i>, le caratteristiche del prodotto, quali, ad esempio, il <i>bonus</i> fedeltà, dovranno essere valorizzate tenendo conto della concreta utilità per il mercato di riferimento, individuato anche sulla base delle evidenze pregresse del comportamento dei clienti e sulla modalità di finanziamento del <i>bonus</i>.</p>

					<p>altri meccanismi) che, a tutela di tutti gli assicurati, premino la permanenza e favoriscano un cambio di comportamento della clientela, senza che questo si traduca in una valutazione negativa del prodotto.</p> <p>Peraltro, la presenza di tali elementi favorisce la detenzione della polizza fino a scadenza e riduce il rischio di liquidità che può determinarsi in caso di ricorsi massivi a valori di riscatto predeterminati in momenti di scarsa congruità tra attivo e passivo. In ogni caso, meccanismi di bonus fedeltà o penali di riscatto che premiano la permanenza dell'assicurato all'interno dell'investimento sono alla base di una corretta e prudente gestione dell'ALM a tutela, come detto, di tutti gli assicurati. A ciò si aggiunga che elementi come il bonus fedeltà o penali di riscatto, comunque legittimi nell'ottica della libera predisposizione dell'offerta da parte dell'impresa, possono favorire un mantenimento della <i>duration</i> attesa dei contratti, evitando riflessi sulla <i>duration</i> degli attivi a copertura.</p> <p>Pertanto, si ribadisce che l'impresa sia libera di determinare le caratteristiche delle prestazioni per i nuovi prodotti, anche proponendo prodotti diversi da quelli già tradizionalmente proposti, anche qualora le caratteristiche non siano coerenti con quelle dei contratti in portafoglio.</p> <p>Si chiede, in definitiva, di eliminare l'indicazione o di riformularla in modo da evitare interferenze con le legittime prerogative di offerta delle imprese.</p>	
109	Norton Rose Fulbright Studio Legale	11		11.6	f	<p>Non si comprende per quale ragione un bonus fedeltà negli ultimi anni dell'RHP debba essere considerato inutile, in quanto conferito rispetto ad un momento successivo alla permanenza media nel contratto. Ragionamenti di questo tipo sembrano volti ad individuare indirettamente l'RHP nella durata media di permanenza nel contratto (che sembra essere stata statisticamente</p> <p>L'osservazione non comporta modifiche al testo del documento.</p> <p>Si rinvia alla risoluzione all'osservazione n. 108.</p>

						individuata in 8 anni), dando un indirizzo precettivo al mercato.	
110	ANIA	11		6	g	Si chiede di precisare che la verifica che il preconto provvigionale non sia elevato in quanto richiederebbe un lungo periodo di permanenza nel contratto per il raggiungimento di obiettivi minimi di redditività, a danno del cliente, è riferito al caso in cui il preconto provvigionale sia prelevato dal premio pagato dal cliente, riducendo la quota investita dello stesso premio, e non quando, invece, esso è anticipato dall'impresa senza gravare, se non per la sua quota annuale, sul premio da investire. Peraltro, si ritiene che tutti gli altri indicatori siano sufficienti a catturare gli effetti complessivi dei costi.	<p>L'osservazione non comporta modifiche al testo del documento.</p> <p>L'aspettativa chiede di misurare l'impatto che una eventuale pratica di preconto provvigionale a favore del distributore può determinare sulla redditività del prodotto per il cliente, indipendentemente dalla eventuale anticipazione da parte dell'impresa.</p>
111	Unipol Gruppo S.p.A.	11		6	g	La disposizione in base alla quale " <i>ci si attende inoltre che nel test sia valutato l'impatto che una eventuale pratica di preconto provvigionale a favore del distributore può determinare sul cliente</i> " non sembra rispettosa dell'autonomia delle imprese e del principio di proporzionalità nella misura in cui richiede alle imprese di adottare una certa allocazione dei costi di distribuzione. Inoltre, tale disposizione non sembra apportare comprovati benefici al cliente, considerando che (i) l'approvazione e la commercializzazione del prodotto restano subordinate al superamento dei test in tema di <i>Value for Money</i> , e (ii) la coerenza delle prassi retributive della rete distributiva con i principi di migliore interesse del cliente e di prevenzione dei conflitti di interesse sono già disciplinati da altre fonti dell'ordinamento (tra cui, <i>in primis</i> , l'art. 119-bis CAP e il Regolamento IVASS n. 40/18). Pertanto, si chiede all'Istituto di eliminare l'ultima frase dell'aspettativa n. 11.6.g.	<p>Proposta non accolta.</p> <p>Si rinvia alla risoluzione all'osservazione n. 110.</p>
112	AIPB	12 (e 10)				L'indicazione in base alla quale l'attività di test di prodotto dovrebbe comprendere una componente	Proposta non accolta.

					<p>qualitativa di peso limitato, nella quale: a) siano considerati solo gli elementi rispondenti alle esigenze del mercato di riferimento; b) non siano valorizzate le caratteristiche tecniche del prodotto già valorizzate nell'analisi quantitativa, in modo da evitare una doppia valutazione della medesima caratteristica, trascura del tutto l'esigenza di valutare la tipologia di consulenza fornita al cliente e la modalità di strategia distributiva indicata dal produttore e utilizzata distributore, la quale è implicitamente remunerata tramite i costi del prodotto e che è essenziale al fine di assicurare la tutela degli interessi dei clienti. Ad oggi, infatti, l'aspettativa fa solo riferimento a componenti qualitative (peraltro limitate) del prodotto in quanto tale.</p> <p>Tra l'altro la stessa EIOPA, nelle sue linee guida metodologiche del 31 ottobre 2022, nella tabella 4 relativa alla check list qualitativa richiama esplicitamente <u>il livello di servizio di consulenza effettuato al point of sale</u> tra gli indicatori qualitativi che possono legittimamente integrare le valutazioni di value for money già effettuate in base agli indicatori quantitativi.</p> <p>Peraltro, considerato che in un modello di remunerazione tra compagnia e distributore "commission-based", il costo totale del prodotto è composto da una componente di costo del prodotto in quanto tale ed una componente di costo del servizio, che in un modello di remunerazione "fee-based" sarebbe pagato tecnicamente direttamente dal cliente, non si comprende come per la valorizzazione del value for money per la clientela non venga valorizzata la componente del servizio implicita nel costo totale del prodotto, Infatti, dovendo essere considerato tutto il costo del prodotto, comprensivo dei distribution costs, per l'effettuazione delle attività di test di prodotto al fine</p>	<p>Il valore della consulenza relativamente al singolo prodotto va dimostrato caso per caso.</p> <p>Il costo totale del prodotto, punto di partenza per verificare la presenza di un adeguato valore del cliente, comprende i <i>distribution costs</i>. Coerentemente a quanto precisato da EIOPA, <u>il livello di servizio di consulenza effettuato al point of sale</u> è un indicatore qualitativo che l'impresa può utilizzare per integrare le valutazioni di <i>value for money</i> già effettuate in base agli indicatori quantitativi.</p> <p>Per maggiore chiarezza, il testo è stato integrato.</p> <p>Resta ferma la necessità che nell'esercizio di <i>product testing</i>: a) tale componente di costo sia puntualmente individuata e quantificata; b) siano definiti ex ante nella <i>policy</i> i criteri sulla base dei quali sarà fondata il giudizio sulla congruità del valore assegnato a tale componente qualitativa; c) con riferimento a ciascun prodotto, il valore di tale componente sia adeguatamente documentato e motivato.</p>
--	--	--	--	--	---	--

					<p>di valutare la generazione di un adeguato valore per il cliente andrebbe maggiormente ponderato il valore qualitativo di servizio di distribuzione e consulenza.</p> <p>Ciò trova conferma nell'attuale regolamentazione armonizzata italiana per la legittimità degli incentivi per i prodotti IBIPs distribuiti da banche iscritte al RUI lettera D dove è stato adottato il framework del c.d. "quality enhancement test" che prevede appunto, proprio dal punto di vista regolatorio, la giustificabilità degli incentivi pagati dalle compagnie e ricevuti dai distributori RUI lettera D, in primis tramite la prestazione del servizio di consulenza a valore aggiunto (oltre ad altri servizi quali gamma aperta, adeguatezza periodica, servizi informativi etc...).</p> <p>Sembra dunque opportuno integrare in tal senso l'aspettativa in oggetto al fine di valutare congiuntamente, nell'ambito delle attività di verificare del value for money, sia gli aspetti quantitativi e qualitativi del prodotto in quanto tale, sia gli aspetti qualitativi del modello di servizio e strategie distributive utilizzate.</p> <p>Anche per tale punto, infine, valgono le considerazioni già fatte anche in relazione ai precedenti punti 5.1, lettera a) e c) circa il potenziale disallineamento con le future novità previste dalla Retail Investment Strategy le quali puntano chiaramente ad armonizzare le regole MIFID e IDD.</p>	
113	ANIA	12			<p>L'indicazione in base alla quale l'attività di test di prodotto dovrebbe comprendere una componente qualitativa di peso limitato, nella quale: a) siano considerati solo gli elementi rispondenti alle esigenze del mercato di riferimento; b) non siano valorizzate le caratteristiche tecniche del prodotto già valorizzate nell'analisi quantitativa, in modo da</p>	<p>Proposta non accolta.</p> <p>Si rinvia alla risoluzione all'osservazione n. 112.</p>

					<p>evitare una doppia valutazione della medesima caratteristica, trascura del tutto il valore aggiunto che può costituire il servizio di consulenza fornito al cliente dal distributore e remunerato tramite i costi del prodotto. Tale attività svolta dal distributore è essenziale al fine di assicurare che gli interessi dei clienti siano tutelati e che l'investimento sia in linea con l'obiettivo di soddisfare le richieste e le esigenze del cliente, in coerenza con le sue caratteristiche e le sue aspettative.</p> <p>Tra l'altro la stessa EIOPA, nelle sue linee guida metodologiche del 31 ottobre 2022, nella tabella 4 relativa alla check list qualitativa richiama esplicitamente il livello di servizio di consulenza effettuato al point of sale tra gli indicatori qualitativi che possono legittimamente integrare le valutazioni di value for money già effettuate in base agli indicatori quantitativi.</p> <p>Considerato che in un modello "commission-based" il costo totale del prodotto comprende i costi distributivi, remunerativi anche del servizio fornito, si ritiene necessario che la valutazione del value for money consideri i benefici rappresentati dal servizio di distribuzione e consulenza. Ciò trova conferma nell'attuale regolamentazione italiana, che ammette incentivi solo nel caso in cui siano prestati servizi "a valore aggiunto" o l'innalzamento della qualità del servizio.</p> <p>Si chiede quindi di integrare l'aspettativa dell'IVASS nel senso di valutare, nell'ambito delle attività di verifica del value for money, anche il valore rappresentato dal modello di servizio/consulenza messo a disposizione della clientela nell'ambito della strategia distributiva utilizzata.</p>	
114	ANIA	12		2	Riteniamo importante che siano inclusi nella valutazione qualitativa del valore per il cliente	Proposta non accolta.

					<p>anche elementi quali quelli correlati, ad esempio, al livello di fiducia dei consumatori legato al brand o alla solvibilità dell'impresa di assicurazione emittente. La solvibilità dell'impresa è un cuscinetto di salvaguardia per quei rischi che non possono essere coperti da alcuna misura di prevenzione e rappresenta uno dei pilastri sui quali si basa la solidità finanziaria delle imprese. I presidi di capitale rappresentano il corollario indispensabile del nuovo sistema, intrinsecamente più protetto, nel quale si svolge il business assicurativo, migliorando la tutela dei contraenti e dei beneficiari e rafforzando la competitività degli assicuratori a livello nazionale ed europeo. L'indicatore sulla solvibilità dell'impresa, non a caso, è considerato anche dall'Istituto un elemento informativo importante per la clientela.</p> <p>Si ritiene infatti che la solidità patrimoniale e la reputazione dell'impresa non siano elementi indifferenti per il consumatore, e che quindi debbano poter essere valorizzati quali elementi qualitativi oggettivi nell'ambito del value for money.</p> <p>Si chiede pertanto conferma che sia consentito, all'interno del modello di valutazione del value for money, l'utilizzo dell'indicatore sulla solvibilità dell'impresa (es. solvency ratio).</p>	<p>L'Istituto non ritiene corretto/opportuno che, a parità di condizioni, imprese aventi un indice di solvibilità più elevato offrano prodotti più costosi e quelle con indice di solvibilità minore vendano prodotti meno redditizi, peggiorando in tale modo, la propria situazione di solvibilità.</p> <p>Pertanto, la metodologia EIOPA non prevede né l'indice di solvibilità né il livello di fiducia del consumatore legato al <i>brand</i> dell'impresa tra i fattori qualitativi da considerare nelle analisi <i>value for money</i>.</p>
115	D'Argenio Polizzi e associati – Studio Legale (DPA)	12	3	c	<p>Con riferimento all'aspettativa in commento, sembra necessario un ulteriore chiarimento in relazione ai riferimenti alle caratteristiche ESG del prodotto in relazione a fasce di clientela non interessante o scarsamente interessate a tematiche sociali e/o ambientali, che sembrerebbero essere fatte rientrare in valutazioni di mercato di riferimento negativo.</p> <p>Se così fosse, una simile previsione sembrerebbe non del tutto coerente rispetto alla <i>ratio</i> e agli obiettivi del Green Deal europeo sulla maggiore</p>	<p>Proposta parzialmente accolta.</p> <p>Il testo del documento, al punto 12.3.c, è stato conseguentemente modificato.</p> <p>In particolare, il valore non monetario della componente ESG non può essere calcolato per la clientela scarsamente interessata a tali componenti. Una diversa interpretazione porterebbe a concludere che i prodotti ESG hanno maggior valore in quanto tali, e quindi potrebbero giustificare costi più alti. Tale</p>

					<p>diffusione possibile di investimenti <i>green</i>, rispetto a cui si richiama il Considerando 7 del Regolamento Delegato UE 2021/1257 (“<i>Per garantire che i prodotti assicurativi con fattori di sostenibilità restino facilmente disponibili anche per i clienti che non hanno preferenze di sostenibilità, le imprese di assicurazione e gli intermediari assicurativi che realizzano prodotti assicurativi non dovrebbero essere tenuti a identificare gruppi di clienti le cui esigenze, caratteristiche e obiettivi non sono compatibili con il prodotto assicurativo con fattori di sostenibilità.</i>”), poi confluito nell’art. 5, par. 2 del Regolamento Delegato UE 2017/2358 (c.d. Regolamento POG).</p> <p>Si chiede, pertanto, di rimuovere tale riferimento dall’aspettativa in commento o, in alternativa, di chiarire ulteriormente e con maggiore dettaglio quale sia l’aspettativa di codesto spettabile Istituto.</p>	<p>circostanza potrebbe, paradossalmente, ostacolarne la diffusione.</p>
116	Floreani Studio Legale Associato	13		1	<p>Con riguardo alle attività di test, lo Spettabile Istituto si attende che “<i>le varie analisi condotte siano integrate in maniera coerente in un unico sistema di valutazione che dia luogo a un risultato finale volto a esprimere il giudizio sul valore del prodotto per il cliente</i>”.</p> <p>Si chiede di chiarire se in questa fase debbano essere contestualmente documentate - e, in caso positivo, in che modo - anche le analisi di sostenibilità/redditività del prodotto lato impresa.</p>	<p>L’osservazione non comporta modifiche al testo del documento.</p> <p>Si chiarisce che la previsione, in linea con il perimetro delle aspettative, fa riferimento alle valutazioni di redditività lato cliente. Tuttavia, la necessità di garantire un efficace controllo del rispetto dell’aspettativa n. 8, che prevede la coerenza tra le attività di test del prodotto lato cliente e le analisi di sostenibilità e redditività lato impresa, richiede che le analisi di sostenibilità/redditività del prodotto lato impresa siano adeguatamente documentate e ricostruibili <i>ex post</i>.</p>
117	DLA Piper Studio Legale Tributario Associato (Chiara Cimarelli/Ina Doci/Francesca Santovito)	13	b		<p>Si chiede di precisare cosa l’Istituto intende per “soglie bloccanti” e come queste ultime troverebbero applicazione nei confronti delle variabili più significative.</p>	<p>L’osservazione non comporta modifiche al testo del documento.</p> <p>Si precisa che per soglie bloccanti si intendono soglie numeriche superate le quali l’impresa modifica il TM e/o il prodotto o interrompe la commercializzazione.</p>

							Ciò non esclude la possibilità di prevedere anche soglie di attenzione, al ricorrere delle quali la decisione sulla commercializzazione del prodotto o sulla eventuale modifica del TM e/o del prodotto sia rimessa all'Organo amministrativo.
118	Italian Insurtech Association (IIA)	14				<p>Con riferimento all'aspettativa in commento, si ritiene che un efficiente ed efficace processo di monitoraggio e di conseguente revisione del prodotto debba necessariamente fondarsi sulla strutturazione di appropriati e adeguati flussi informativi tra le compagnie di assicurazione e gli intermediari assicurativi.</p> <p>Tuttavia, si osserva come la concreta applicazione dei flussi informativi sia stata disomogenea e abbia incontrato importati difficoltà, tecniche e operative tra le altre, soprattutto nelle relazioni tra produttori e distributori, variando da canale a canale e rilevandosi specialmente complessa, come del resto riscontrato da codesto spettabile Istituto in sede ispettiva e rappresentato al mercato nell'ambito dell'ultima Relazione annuale, nella definizione e nello sviluppo di flussi informativi tra le imprese assicurative e realtà maggiormente strutturate, quali i distributori bancari.</p> <p>Con particolare riferimento a questi ultimi, si auspica un intervento congiunto di codesto spettabile Istituto e di Consob, al fine di confermare e meglio dettagliare la centralità, nel complessivo processo POG, della condivisione da parte degli intermediari bancari di flussi informativi dettagliati e granulari per singola operazione.</p> <p>Ciò, infatti, garantirebbe sia alle compagnie assicurative, sia ai distributori bancari di assolvere pienamente agli adempimenti e agli obblighi previsti dal quadro normativo e regolamentare tempo per tempo vigente, nonché di agevolare la</p>	<p>Proposta non accolta.</p> <p>La POG del distributore e il dettaglio dei flussi informativi non sono oggetto delle aspettative contenute nel documento.</p>

						<p>complessiva attività di vigilanza dell'Istituto e della Commissione.</p> <p>In termini più generali e tenuto conto anche delle problematiche emerse in sede di prima applicazione di dettaglio relativamente ai flussi informativi, si ritiene che la definizione di apposite <i>best practice</i> condivise tra le diverse associazioni di categoria delle imprese e dei distributori, afferenti sia ai canali tradizionali sia bancassicurativi, potrebbe comportare indubbi benefici per la totalità della filiera assicurativa, agevolando sia la distribuzione del prodotto (i.e. comprensione del prodotto da parte dell'intermediario) sia il monitoraggio e la revisione dello stesso.</p> <p>In questo senso, la creazione di un tracciato comune, sulla scorta di quanto fatto a livello europeo in ambito MiFID (i.e. EMT ed EET), potrebbe facilitare il dialogo tra i diversi attori coinvolti nella vita del prodotto assicurativo, garantendo la creazione di un linguaggio condiviso.</p> <p>Similmente, anche un approccio basato sull'autoregolamentazione potrebbe astrattamente (oltre che da un punto di sostanziale) assicurare il principio di proporzionalità mediante la declinazione di flussi informativi, con particolare riguardo agli elementi contenuti negli stessi, in modo tale che vengano tenuti in considerazione e valorizzati la struttura, l'organizzazione, le caratteristiche e le peculiarità dei singoli canali distributivi.</p> <p>In ogni caso si richiede e si sollecita un intervento puntuale in merito.</p>	
119	Prof.ssa Albina Candian, Prof.ssa Sara Landini e Dott.ssa Santa Nitti	14		1	d	<p>Si richiama la necessità di tenere conto anche delle "segnalazioni pervenute dai distributori". Sul punto sarebbe opportuno avere indicazioni anche sulla POG lato distributori e sui necessari flussi informativi (tempistica e modalità di</p>	<p>Proposta non accolta.</p> <p>Si rinvia alla risoluzione all'osservazione n. 118.</p>

						comunicazione) come previsto dal Regolamento IVASS n.45 /2020. Sarebbe opportuno fornire indicazioni più specifiche sull'accordo flussi includendo indicazioni che tengano conto della effettiva filiera distributiva con specifico riferimento alla differenziazione dei ruoli in caso di collaborazione orizzontale.	
120	Unipol Gruppo S.p.A.	14				<p>Come stabilito dal Regolamento (UE) 2358/2017 (art.7) e come riconosciuto dall'Istituto nell'aspettativa 14, le attività di monitoraggio e revisione periodica del prodotto sono volte a verificare che il prodotto risponda ancora alle caratteristiche, bisogni e obiettivi del mercato di riferimento per cui è stato ideato. Pertanto, si rileva che per i prodotti che non sono più in commercializzazione lo svolgimento periodico di tali attività introdurrebbe un obbligo più ampio di quello previsto dalla normativa primaria, come interpretata anche dalla Commissione Europea e da EIOPA (cfr. risposta alla Q&A n. 2267, secondo cui "<i>for product which continue to be <u>marketed</u> without significant adaptations, manufacturers therefore do not have to comply with the product oversight and governance requirements</i>").</p> <p>Si rappresenta, inoltre, che il monitoraggio e la revisione periodica di prodotti che non sono più oggetto di commercializzazione renderebbe insostenibile l'intero processo per la compagnia, a causa del fisiologico incremento del portafoglio prodotti che si realizza nel corso del tempo. Si chiede pertanto di specificare nell'aspettativa 14 che le attività di monitoraggio e revisione devono essere realizzate esclusivamente in riferimento ai prodotti in commercializzazione.</p>	<p>Proposta parzialmente accolta.</p> <p>L'aspettativa è coerente con le disposizioni dell'art. 7 del Regolamento Delegato (UE) 2358/2017 e dell'art. 9 del Regolamento IVASS n. 45/2020. Per maggiore chiarezza il testo dell'aspettativa è stato riformulato.</p>
121	Legance – Avvocati Associati	14		1	a	<p>Con la presente aspettativa, l'IVASS ha chiesto che l'attività di monitoraggio e revisione dei prodotti IBIPs sia condotta con cadenza almeno annuale.</p>	<p>Proposta non accolta.</p> <p>L'art. 9 del Regolamento IVASS n. 45/2020 fa riferimento ad un "monitoraggio nel continuo".</p>

						<p>La definizione di una scadenza predefinita per il monitoraggio e la revisione di qualsiasi prodotto IBIP non sembra pienamente in linea con la previsione di cui all'art. 7 del Regolamento UE 2017/2358, in forza della quale <i>“i soggetti che realizzano prodotti assicurativi determinano gli intervalli adeguati per la revisione regolare dei loro prodotti assicurativi, tenendo conto della dimensione, della portata, della durata contrattuale e della complessità di tali prodotti, nonché dei loro rispettivi canali di distribuzione e di qualunque fattore esterno rilevante”</i>.</p> <p>Si chiede pertanto che sia rimessa all'autonoma valutazione delle imprese assicurative la definizione della cadenza con la quale svolgere l'attività di revisione dei prodotti IBIPs, in considerazione delle caratteristiche specifiche degli stessi, nonché del grado di complessità che li contraddistingue.</p>	<p>Di conseguenza, l'Istituto si aspetta un'attività di monitoraggio svolta almeno annualmente o con una frequenza maggiore, sulla base delle caratteristiche e della complessità del prodotto.</p> <p>La revisione del prodotto è effettuata dall'impresa, sulla base degli esiti del monitoraggio, al verificarsi dei presupposti riportati nell'aspettativa n. 14.</p>
122	Unipol Gruppo S.p.A.	14		1	a	<p>L'individuazione di una periodicità annuale per le attività di monitoraggio e revisione, senza alcuna distinzione, non sembra rispettosa del principio di proporzionalità, oltre che in aperto contrasto rispetto a quanto previsto dall'art. 7 del Reg. UE 2017/2358, ai sensi del quale <i>“i soggetti che realizzano prodotti assicurativi determinano gli intervalli adeguati per la revisione regolare dei loro prodotti assicurativi”</i>. Ciò si pone, inoltre, in continuità con l'interpretazione della norma fornita da EIOPA, che – nel ribadire che la IDD non impone una specifica periodicità per l'attività di revisione – fornisce alcuni criteri orientativi puramente illustrativi per concludere che <i>“the appropriate interval of product review depends on the specific products, its distribution and its target market”</i> (cfr. risposta a Q&A n. 1621). Invero, per taluni prodotti l'esigenza di monitoraggio e</p>	<p>Proposta non accolta.</p> <p>Si rinvia alla risoluzione all'osservazione al commento n. 121.</p>

						<p>revisione potrebbe essere più o meno pronunciata in ragione di elementi fattuali, da valutarsi caso per caso (e che comprendono, oltre a quelli citati sopra, anche fattori esogeni, tra cui mutamenti del contesto normativo e di mercato, l'evoluzione tecnologica, etc.), e che non sono suscettibili di generalizzazioni. Pertanto, si chiede di allineare l'aspettativa in oggetto alle previsioni del Reg. UE 2017/2358, rimettendo la definizione della periodicità all'autonomia di ciascuna impresa.</p>	
123	Unipol Gruppo S.p.A.	14		1	b	<p>1. Come già rilevato nei commenti precedenti, il riferimento generico al "prodotto" - senza distinguere tra prodotti oggetto di commercializzazione e prodotti non più commercializzati - lascia sorgere il dubbio che nelle aspettative dell'Istituto l'attività di revisione e monitoraggio debba svolgersi con riferimento a tutti i prodotti a catalogo. Pertanto, si chiede di modificare l'aspettativa in oggetto come segue: "[...] <i>continuino a indicare che il prodotto ancora in fase di commercializzazione risponda ancora [...]</i>".</p> <p>2. Inoltre, si rileva che lo svolgimento di <i>test</i> sulla <i>performance</i> degli attivi sottostanti, volti a verificare che "<i>il contratto continui a rispondere alle esigenze e alle aspettative di rischio/rendimento dichiarate al momento dell'assunzione del contratto</i>", letto in combinato disposto con l'adozione di misure volte alla protezione degli assicurati di cui al successivo punto 14.2, sembrerebbe suggerire che le compagnie assicurative debbano valutare la fornitura di una garanzia <i>ex post</i> a favore dei clienti che abbiano sottoscritto prodotti i cui rendimenti non avrebbero soddisfatto, nel corso della vita dei prodotti stessi, le aspettative di <i>performance</i> dichiarate al momento della sottoscrizione del contratto. Evidentemente, tale lettura contrasterebbe sia con la natura degli IBIP, che non incorporano contrattualmente alcuna garanzia di</p>	<p>1. Proposta non accolta. Si rinvia alla risoluzione all'osservazione n. 120.</p> <p>2. Proposta accolta. L'aspettativa in commento è stata conseguentemente modificata.</p>

					<p>rendimento ulteriore a quella eventualmente pattuita, o di restituzione del capitale (soprattutto nei prodotti di ramo III), sia con il relativo trattamento prudenziale calibrato in considerazione del fatto che il rischio di mercato per quest'ultimo tipo di prodotti è interamente sostenuto dal contraente. Inoltre, tale interpretazione ingenererebbe l'aspettativa di una garanzia implicita e/o di una obbligazione di risultato a carico della compagnia, anche con riferimento ai contratti che non prevedono una garanzia di restituzione del capitale o di rendimento e rispetto ai quali, quindi, la compagnia abbia costituito riserve tecniche senza tenere in considerazione siffatte garanzie. Al fine di escludere una tale interpretazione – che favorirebbe episodi di errata comprensione del prodotto da parte del cliente (e, quindi, di <i>misselling</i>), nonché esporrebbe le compagnie a rischi di sottoriservazione – si suggerisce di modificare l'ultimo periodo di cui al punto 14.1.b <i>“il contratto continui a rispondere alle esigenze e alle aspettative di rischio/rendimento dichiarate al momento dell'assunzione del contratto”</i>, sostituendolo con <i>“il prodotto continui a rispondere alle esigenze e alle aspettative di rischio/rendimento del mercato di riferimento per il quale è stato ideato”</i>.</p>	
124	ANIA	14		2	<p>L'Istituto si attende che, nel caso di adozioni di azioni significative nelle attività di monitoraggio del prodotto, l'impresa valuti l'adozione di misure volte alla protezione degli assicurati che hanno già sottoscritto il prodotto e che ne abbiano ricevuto un pregiudizio.</p> <p>Si ritiene importante sottolineare come, fermo l'impegno dell'impresa a individuare, ove possibile e in via generale, l'adozione di misure a favore della clientela, tali misure non possano essere rappresentate da ristori di perdite finanziarie in</p>	<p>L'osservazione non comporta modifiche al testo del documento.</p> <p>Si precisa che nel caso in cui, a seguito del monitoraggio, siano state adottate azioni significative, l'impresa adotta misure idonee a ristorare l'assicurato, proporzionate al grado di responsabilità dell'impresa nel verificarsi dell'evento pregiudizievole.</p>

					<p>caso di prodotti per i quali i rischi di possibili andamenti negativi dell'investimento siano stati adeguatamente illustrati nella documentazione consegnata al cliente e nella fase di collocamento del prodotto da parte del distributore. Peraltro, anche attraverso iniziative associative, le imprese hanno posto particolare attenzione alla predisposizione di documenti – precontrattuali e contrattuali - più semplici e chiari, proprio al fine di migliorare la trasparenza del prodotto e di rendere il cliente consapevole delle caratteristiche del prodotto acquistato, anche rispetto ai possibili sviluppi nel corso della durata contrattuale.</p> <p>Pertanto, fermo restando quanto appena richiamato in relazione ad eventuali perdite comunque possibili in relazione a un prodotto consapevolmente sottoscritto dal cliente, si chiede cosa si intenda, anche a titolo esemplificativo, per "misure volte alla protezione degli assicurati" e per "pregiudizio".</p>	
125	Unipol Gruppo S.p.A.	14		2	<p>Nel rinviare alle argomentazioni di cui al precedente punto 14.1.b., si segnala altresì che l'aspettativa di IVASS andrebbe ben oltre i rimedi previsti dal Regolamento Delegato UE 2017/2358 e dallo stesso Reg. IVASS 45/2018. Pertanto, si chiede di eliminare il punto 14.2 o, in subordine, di riformularlo facendo riferimento ai rimedi previsti dall'art. 7 del Reg. 2017/2358 e dall'art. 9 del Reg. IVASS 45/2018.</p>	<p>Proposta non accolta.</p> <p>Si rinvia alla risoluzione all'osservazione n. 124.</p> <p>Si precisa inoltre che l'aspettativa 14.2 è coerente con l'art. 7 del Regolamento Delegato (UE) 2017/2358 e con l'art. 9. Comma 3, del Regolamento n. 45/2020 che prevedono "azioni correttive" a tutela dei clienti.</p>
126	AIBA	15			<p>Si ribadisce quanto già sopra evidenziato in merito all'aspettativa di una revisione periodica dei prodotti IBIPs presenti nel proprio portafoglio, indipendentemente dalla data di inizio della loro commercializzazione: tale formulazione sembrerebbe introdurre un obbligo di revisione</p>	<p>Proposta parzialmente accolta.</p> <p>Per maggior chiarezza la parola "revisione" è stata sostituita con la parola "riesame".</p>

					<p>periodica a prescindere dall'eventuale modifica significativa di un prodotto immesso in commercio ante 2018.</p> <p>Come enunciato in premessa, tale previsione implica a carico delle Imprese e degli intermediari nuovi adempimenti non previsti dalla normativa primaria.</p>	<p>Il monitoraggio POG (es. permanere della coerenza tra il prodotto e gli obiettivi, esigenze e caratteristiche del TM, peraltro non disponibile) non deve essere effettuato per i prodotti commercializzati prima dell'entrata in vigore della normativa POG che non abbiano subito una modifica significativa. Per tali prodotti, tuttavia, l'Istituto si attende che le imprese definiscano puntualmente, nella policy POG, i criteri per dare concretezza alla nozione di modifica significativa e comunque riesaminino periodicamente, in coerenza col principio di proporzionalità, che le caratteristiche del prodotto (es. livello di costi, grado di complessità, ecc.) siano ancora idonee a generare un valore per il cliente (ciò alla luce del principio generale di correttezza).</p>
127	ANIA	15			<p>Riguardo all'ambito di applicazione, si ricorda che il regolamento delegato 2017/2358 Capo II REQUISITI IN MATERIA DI GOVERNO DEL PRODOTTO PER I SOGGETTI CHE REALIZZANO I PRODOTTI ASSICURATIVI, all'articolo 4 "Processo di approvazione del prodotto" prevede, al punto 1, che <i>"I soggetti che realizzano prodotti assicurativi adottano, gestiscono e controllano il processo di approvazione di un prodotto per i nuovi prodotti assicurativi e per ogni modifica significativa di un prodotto assicurativo esistente"</i>.</p> <p>Il regolamento n. 45/2020 dell'IVASS - Capo II Requisiti di governo e controllo dei prodotti assicurativi applicabili ai produttori, all'Art. 4 (Principi generali) prevede che <i>"1. I produttori elaborano e attuano un processo di approvazione per ciascun nuovo prodotto assicurativo e per ogni"</i></p>	<p>Proposta non accolta.</p> <p>Si rinvia alla risoluzione all'osservazione n. 126.</p>

					<p><i>modifica significativa di un prodotto assicurativo esistente...”.</i></p> <p>Si ritiene che il perimetro di applicazione delle aspettative non possa che trovare applicazione esclusivamente ai nuovi prodotti (ossia emessi a partire dal 1° ottobre 2018, per i quali l’Istituto indica le attività da svolgere al punto 15.1.a) e sui prodotti ante 1° ottobre 2018 ancora in commercializzazione (per i quali l’Istituto indica le attività da svolgere al punto 15.1.b).</p> <p>Si chiede, pertanto, di eliminare il punto 15.1.c, che fa riferimento ad attività che l’impresa dovrebbe porre in atto per i prodotti per i quali non ricorra una modifica significativa.</p>	
128	D’Argenio Polizzi e associati – Studio Legale (DPA)	15			<p>1. Si chiede di eliminare qualsiasi riferimento alle modifiche sostanziali “funzionali”, in merito ai prodotti già commercializzati prima del 1° ottobre 2018 (ante POG) e ancora sottoscrivibili da parte della clientela. Tale riferimento non pare infatti del tutto in linea con la previsione di cui all’art. 3, par. 2 del Regolamento Delegato UE 2017/2358, così come ai chiarimenti in merito di EIOPA (Q&A 2266). Le modifiche sostanziali del prodotto devono infatti, anche in linea al commento EIOPA sopra richiamato, riferirsi alle specifiche esigenze e caratteristiche del cliente rientrante nel mercato di riferimento, non parendo invece possibile introdurre in via interpretativa una definizione di modifica7 sostanziale funzionale che abbia come solo obiettivo quello di assoggettare il prodotto al processo POG, in modo non del tutto coerente con il principio <i>tempus regit actum</i> (la normativa primaria individua infatti con precisione il momento a partire dal quale la normativa POG debba ritenersi applicabile, senza che tale momento possa essere esteso in modo automatico, artificiale o funzionale).</p>	<p>1. Proposta accolta.</p> <p>Per maggior chiarezza espositiva il testo del documento è stato riformulato.</p>

					<p>Sembra tuttalpiù possibile definire linee guida operative/ processi operativi che assistano le funzioni/gli uffici operativi delle compagnie assicurative nella determinazione e nella valutazione se una modifica possa essere sostanziale o meno, assoggettando comunque i prodotti già commercializzati al monitoraggio richiesto dalla normativa di settore per comprendere se e in quale misura una modifica sostanziale di prodotto possa rendersi necessaria.</p> <p>2. Si chiede, inoltre e in ogni caso, di sostituire il termine “emessi” con il termine “commercializzati”, che da un punto di vista puramente terminologico, sembra maggiormente coerente con il quadro normativo ed interpretativo in vigore, tenuto conto che l’ambito applicativo dello Schema di lettera al mercato in commento si riferisce – come del resto la disciplina POG – ai soli prodotti assicurativi commercializzati o sostanzialmente modificati dopo il 1° ottobre 2018 e non anche ai prodotti non più commercializzati ma ancora attivi in portafoglio.</p>	<p>2. Proposta accolta.</p> <p>Per maggior chiarezza espositiva il testo del documento.</p>
129	Italian Insurtech Association (IIA)	15			<p>1. Si chiede a codesto spettabile Istituto di chiarire cosa si debba intendere per “modifica sostanziale” funzionale alle caratteristiche del prodotto al fine di evitare approcci non uniformi a livello di mercato.</p> <p>2. Si chiede, altresì, di precisare che l’aspettativa si riferisce ai soli prodotti in commercializzazione, vale a dire ai prodotti concretamente sottoscrivibili da parte della clientela.</p> <p>Si ritiene infatti che prendere in considerazione anche i prodotti non più in commercializzazione ma attualmente in portafoglio delle compagnie risulterebbe non coerente rispetto al quadro normativo e regolamentare sia europeo sia nazionale.</p>	<p>1. Si rinvia alla risoluzione all’osservazione n. 128.</p> <p>2. Proposta parzialmente accolta.</p> <p>Il riesame dei prodotti deve essere effettuato anche con riferimento ai prodotti non più commercializzati da un numero di anni superiore al relativo RHP. Ciò al fine di assicurare che il prodotto continui a rispondere alle esigenze e obiettivi del mercato di riferimento per il quale è stato ideato, nonché a generare un adeguato valore per il cliente.</p>

130	Unipol Gruppo S.p.A.	15			<p>1. Premesso che la revisione periodica del prodotto non debba necessariamente condurre all'adozione di misure correttive, l'aspettativa in oggetto lascia sorgere il dubbio che le compagnie assicurative debbano sottoporre a revisione periodica tutti gli IBIP presenti nel proprio portafoglio, senza distinguere tra prodotti in vendita e prodotti per i quali è cessata la vendita.</p> <p>Nel rinviare a quanto già argomentato con riferimento all'aspettativa 14, il monitoraggio e la revisione periodica di prodotti che non sono più oggetto di commercializzazione renderebbe insostenibile l'intero processo per la compagnia e introdurrebbe un obbligo più ampio di quello previsto dalla richiamata normativa primaria.</p> <p>2. Lo stesso vale con riferimento alla revisione dei prodotti emessi prima del 1° ottobre 2018 anche laddove non intervenga una "modifica significativa" al prodotto stesso: tale aspettativa contrasta con quanto previsto dall'art. 30-<i>decies</i> del CAP e dalla Q&A EIOPA n. 2267, ai sensi della quale i prodotti che continuano ad essere commercializzati senza modifiche significative non sono soggetti ai requisiti POG.</p> <p>Alla luce di quanto sopra, per ripristinare la conformità al quadro normativo di riferimento, si propone di modificare l'aspettativa come segue: <i>"L'Istituto si attende che l'impresa sottoponga a revisione periodica i prodotti IBIPs che siano ancora oggetto di commercializzazione, emessi dopo il 1° ottobre 2018 o <u>soggetti a modifica significativa dopo tale data indipendentemente dalla data di inizio della loro commercializzazione</u>".</i></p>	<p>1. Per quanto riguarda il perimetro dei prodotti da includere nell'attività di revisione si rinvia alla risoluzione all'osservazione n. 129, punto 2.</p> <p>2. Per quanto riguarda i prodotti ante 1° ottobre 2018 si rinvia alla risoluzione all'osservazione n. 126.</p>
131	ANIA	15		1	L'Istituto si attende una "revisione periodica". Si ritiene che, nel caso in cui il prodotto esprima	Si conferma l'interpretazione.

						<p>ancora valore per il cliente, non si debba procedere a nessuna modifica dello stesso.</p> <p>Si chiede pertanto di confermare l'interpretazione secondo la quale l'Istituto intenda, come meglio precisato nelle lettere a e b, un riesame periodico.</p>	
132	ANIA	15		1	a, b	<p>Le circostanze perché ricorra una modifica significativa di prodotto sono previste dalla normativa UE di cui al regolamento 2017/2358.</p> <p>In particolare, si può considerare che l'art. 7, prevedendo specifici obblighi di monitoraggio in capo ai produttori, individui le circostanze che possono comportare una modifica significativa di un prodotto esistente, vale a dire modifiche che potrebbero intervenire sostanzialmente sulle caratteristiche principali (es. costi, prestazioni, etc.), la copertura del rischio o le garanzie finanziarie. Tale approccio pare, del resto, ribadito anche dalla stessa EIOPA (Q&A 2266).</p> <p>L'Istituto fa riferimento, in particolare, a una "modifica significativa" funzionale alle caratteristiche del prodotto.</p> <p>Pertanto, si chiedono chiarimenti su quale sia, nelle aspettative dell'IVASS, una "modifica significativa" funzionale alle caratteristiche del prodotto.</p>	<p>Si prende atto della richiesta di chiarimento.</p> <p>Per maggiore chiarezza il testo del documento è stato conseguentemente modificato.</p>
133	Unipol Gruppo S.p.A.	15		1	a	<p>Richiamando le argomentazioni formulate con riferimento all'aspettativa 14, si richiede di modificare il punto 15.1.a come segue: "<i>a. per i prodotti emessi dopo il 1° ottobre 2018 e ancora in commercio, pienamente assoggettati alla disciplina POG, l'impresa individui una definizione di "modifica significativa" funzionale alle caratteristiche del prodotto, considerando anche le caratteristiche del mercato di riferimento</i>".</p>	<p>Si rinvia alla risoluzione all'osservazione n. 132.</p>

134	Unipol Gruppo S.p.A.	15		1	b	Per esigenze di chiarezza interpretativa, si chiede di confermare che l'inciso " <i>in tal caso</i> " è da intendersi come " <i>in caso di modifiche significative</i> ".	L'osservazione è da ritenersi superata in quanto, per maggiore chiarezza, il testo del documento è stato riformulato.
135	PwC TLS Avvocati e Commercialisti	15		1	c	<p>L'aspettativa prevede che, anche laddove non ricorra una modifica significativa, l'impresa ponga in essere delle attività di revisione periodica del prodotto.</p> <p>Al riguardo, si prega di chiarire che l'aspettativa in questione non sia riferibile ai prodotti emessi prima del 1° ottobre 2018, posto che l'estensione agli stessi sarebbe confliggente con la normativa primaria adottata in materia a livello comunitario nonché con le indicazioni regolamentari precedentemente adottate dall'IVASS con Lettera al Mercato del 9 settembre 2017, ove l'attività di revisione per tali prodotti ancora in portafoglio si sarebbe resa necessaria qualora si fossero verificati eventi di natura eccezionale distorsivi del mercato suscettibili di pregiudicare il cliente.</p>	L'osservazione è da ritenersi superata in quanto, per maggiore chiarezza, il testo del documento è stato riformulato.
136	Unipol Gruppo S.p.A.	15		1	c	<p>Come sopra argomentato, lo svolgimento delle attività di revisione e monitoraggio anche per i prodotti emessi prima del 1° ottobre 2018 e in assenza di "modifiche significative" si collocherebbe in contrasto con quanto previsto dalla normativa primaria e dalla Q&A EIOPA n. 2267, ai sensi della quale i prodotti che continuano ad essere commercializzati non sono soggetti ai requisiti POG, in assenza di modifiche significative.</p> <p>Pertanto, si chiede di eliminare l'aspettativa 15.1.c che introdurrebbe mediante una lettera al mercato adempimenti ulteriori rispetto a quelli previsti dalla normativa primaria, in contrasto con il principio di gerarchia delle fonti.</p>	L'osservazione è da ritenersi superata in quanto, per maggiore chiarezza, il testo del documento è stato riformulato.

137	Norton Rose Fulbright Studio Legale	15		15.1	c.	La normativa comunitaria ed italiana risulta applicabile unicamente ai prodotti immessi in commercio o significativamente modificati dopo la data di entrata in vigore della normativa POG. Alla luce di ciò, sembra più pertinente un'attività di mero monitoraggio per i prodotti fuori ambito di applicazione, fatta salva l'eventuale revisione laddove se ne ravvisi la necessità.	L'osservazione è da ritenersi superata in quanto, per maggiore chiarezza, il testo del documento è stato riformulato.
-----	---	----	--	------	----	---	--