

**Orientamenti ai sensi della direttiva sulla
distribuzione assicurativa relativi a
prodotti di investimento assicurativi che
incorporano una struttura che rende
difficoltoso per il cliente capire il rischio
assunto**

Introduzione

- 1.1. Ai sensi dell'articolo 16 del regolamento (UE) n. 1094/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/79/CE della Commissione (in prosieguo: il «regolamento EIOPA»)¹ e dell'articolo 30, paragrafo 7 e dell'articolo 30, paragrafo 8, della direttiva (UE) 2016/97 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 20 gennaio 2016, sulla distribuzione assicurativa (rifusione) (in prosieguo: la «DDA»)², l'EIOPA emana orientamenti sia sulla valutazione dei prodotti di investimento assicurativi che incorporano una struttura che rende difficoltoso per il cliente capire il rischio assunto, a norma dell'articolo 30, paragrafo 3, lettera a), punto i), della DDA, sia per la valutazione dei prodotti di investimento assicurativi classificati come non complessi, ai sensi dell'articolo 30, paragrafo 3, lettera a), punto ii), della DDA, tenendo in considerazione che tale classificazione si basa anche sulla valutazione del prodotto onde stabilire se incorpora una struttura che rende difficoltoso per il cliente capire il rischio assunto.
- 1.2. Conformemente all'articolo 30, paragrafi 1 e 2, della DDA, una valutazione dell'idoneità o dell'adeguatezza, per un cliente, di un prodotto di investimento assicurativo da parte dell'intermediario assicurativo o dell'impresa di assicurazione è generalmente richiesta nell'ambito della vendita di un prodotto di investimento assicurativo. L'articolo 30, paragrafo 3, della DDA consente agli Stati membri di derogare a tali obblighi e di non richiedere che sia effettuata una verifica di idoneità o adeguatezza durante la distribuzione di un prodotto di investimento assicurativo, laddove siano rispettate varie condizioni. Questo tipo di vendita è spesso indicato come «sola esecuzione» in quanto una transazione è semplicemente eseguita senza alcun parere o valutazione circa la situazione personale del cliente. Tuttavia, ai sensi dell'articolo 20, paragrafo 1, della DDA, è comunque necessario che il distributore di prodotti assicurativi specifichi le richieste e le esigenze del cliente.
- 1.3. Una delle condizioni contemplate dall'articolo 30, paragrafo 3, della DDA, al fine di determinare se un prodotto di investimento assicurativo possa essere distribuito come vendita di sola esecuzione, è connessa alla complessità del prodotto di investimento assicurativo. Tale valutazione si basa sulla natura degli strumenti finanziari ai quali un prodotto di investimento assicurativo espone gli investimenti, nonché sulla struttura del contratto assicurativo concluso con il cliente (articolo 30, paragrafo 3, lettera a), della DDA). Ai sensi dell'articolo 30, paragrafi 7 e 8, della DDA, l'EIOPA ha la facoltà di elaborare orientamenti relativi alla valutazione di prodotti complessi e non complessi.
- 1.4. La complessità degli strumenti finanziari ai quali il prodotto di investimento assicurativo espone gli investimenti dipende dalle disposizioni stabilite dalla direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari (rifusione) (in prosieguo: la «MiFID II»)³. Ai sensi dell'articolo 30, paragrafo 3, lettera a), della DDA, viene effettuata una distinzione tra, da un lato, i prodotti di investimento assicurativi che comportano un'esposizione degli investimenti a strumenti finanziari considerati non complessi ai sensi della MiFID II e, dall'altro, altri prodotti di investimento assicurativi non complessi.

¹ GU L 331 del 15.12.2010, pagg. 48-83.

² GU L 26 del 2.2.2016, pag. 19.

³ GU L 173 del 12.6.2014, pag. 349.

- 1.5. I presenti orientamenti riguardano la valutazione di tutti i tipi di prodotti di investimento assicurativi. Malgrado la distinzione effettuata tra i punti i) e ii) dell'articolo 30, paragrafo 3, lettera a), della DDA, è importante garantire che soltanto i prodotti di investimento assicurativi di cui il cliente è in grado di capire prontamente i rischi possano essere venduti mediante la sola esecuzione. Gli orientamenti trattano principalmente della questione dell'identificazione delle strutture o delle caratteristiche contrattuali che possono rendere difficoltosa per il cliente capire il rischio assunto con riferimento a un prodotto di investimento assicurativo. Tuttavia, essi affrontano anche una serie di questioni ulteriori, che riguardano la valutazione della complessità dei prodotti di investimento assicurativi.
- 1.6. Alla luce dell'obiettivo di armonizzazione minima della DDA nonché del fatto che, specificamente per le vendite di sola esecuzione, i clienti non beneficiano della protezione di alcune delle norme di comportamento pertinenti, le autorità nazionali competenti possono mantenere o introdurre disposizioni nazionali più rigide in tale settore per tutelare i consumatori.
- 1.7. Durante l'elaborazione degli orientamenti, l'EIOPA ha preso in considerazione altri requisiti normativi pertinenti nell'ambito delle norme di comportamento, segnatamente il regolamento (UE) n. 1286/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 novembre 2014, relativo ai documenti contenenti le informazioni chiave per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati (PRIIP)⁴.
- 1.8. Inoltre, l'EIOPA ha considerato il lavoro effettuato dall'ESMA⁵ sulla valutazione degli strumenti finanziari che incorporano una struttura che rende difficoltoso per il cliente capire il rischio assunto. Ciò riflette l'importanza, come affermato nel considerando 56 della DDA, di evitare l'arbitraggio regolamentare considerando altresì, al contempo, la natura specifica dei contratti assicurativi.
- 1.9. Tali orientamenti si rivolgono alle autorità nazionali competenti all'interno di uno Stato membro che abbia scelto di esercitare la deroga di cui all'articolo 30, paragrafo 3, primo comma, della DDA. Malgrado disposizioni specifiche descrivano gli obblighi che le imprese di assicurazione e gli intermediari assicurativi devono rispettare, il presente documento non intende imporre alcun requisito diretto alle istituzioni finanziarie. Le istituzioni finanziarie devono rispettare il quadro di vigilanza o normativo applicato dalla loro autorità nazionale competente.
- 1.10. Ai fini dei presenti orientamenti è stata elaborata la seguente definizione:
 - «vendita di sola esecuzione», che si riferisce alla distribuzione di prodotti di investimento assicurativi, ai sensi dell'articolo 30, paragrafo 3, della DDA.
- 1.11. Se non definiti nei presenti orientamenti, i termini assumono il significato definito negli atti legislativi menzionati nell'introduzione.
- 1.12. Gli orientamenti trovano applicazione a partire dalla data di pubblicazione delle versioni tradotte.

⁴ GU L 352 del 9.12.2014, pag. 1.

⁵ Si veda, ad esempio, la legittimazione di cui all'articolo 25, paragrafo 10, della MiFID II, sulla base della quale l'ESMA ha emanato [orientamenti](#) in materia di strumenti di debito complessi e depositi strutturati.

Sezione 1. Requisiti applicabili a contratti che comportano solamente un'esposizione degli investimenti agli strumenti finanziari considerati non complessi ai sensi della MiFID II (articolo 30, paragrafo 3, lettera a), punto i), della DDA)

Orientamento 1 - Esposizione degli investimenti

- 1.13. L'intermediario assicurativo o l'impresa di assicurazione dovrebbero garantire che il prodotto di investimento assicurativo comporti solo un'esposizione degli investimenti agli strumenti finanziari considerati non complessi ai sensi della direttiva 2014/65/UE. Tali strumenti finanziari non complessi includono soltanto gli strumenti seguenti:
- (a) quelli contemplati dall'articolo 25, paragrafo 4, lettera a), della MiFID II;
 - (b) quelli che soddisfano i criteri di cui all'articolo 57 del regolamento delegato (UE) 2017/565 della Commissione, del 25 aprile 2016, che integra la direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda i requisiti organizzativi e le condizioni di esercizio dell'attività delle imprese di investimento e le definizioni di taluni termini ai fini di detta direttiva;
 - (c) quelli non considerati complessi, ai sensi degli orientamenti dell'ESMA in materia di strumenti di debito complessi e depositi strutturati⁶.

Orientamento 2 – Caratteristiche contrattuali relative ai cambiamenti della natura del contratto e alla capacità di riscatto del prodotto di investimento assicurativo

- 1.14. L'impresa di assicurazione o l'intermediario assicurativo dovrebbero considerare che il contratto incorpora una struttura che rende difficoltoso capire il rischio assunto quando presenta una qualsiasi delle caratteristiche seguenti,
- (a) contiene una clausola, una condizione o un automatismo che consente all'impresa di assicurazione di alterare sostanzialmente la natura, il rischio o il profilo di pagamento del prodotto di investimento assicurativo;
 - (b) non sono disponibili opzioni per riscattare o realizzare altrimenti il prodotto di investimento assicurativo a un valore che sia disponibile per il cliente;
 - (c) vi sono oneri espliciti o impliciti a causa dei quali, malgrado sussistano, tecnicamente, opzioni per riscattare il prodotto di investimento assicurativo, il loro esercizio può causare un danno ingiustificato al cliente, poiché gli oneri non sono proporzionati al costo del riscatto per l'impresa di assicurazione.

Orientamento 3 – Caratteristiche contrattuali relative alla determinazione della scadenza o del valore di riscatto o al pagamento in seguito a decesso

- 1.15. L'intermediario assicurativo o l'impresa di assicurazione dovrebbero valutare gli effetti dei meccanismi che determinano la scadenza o il valore di riscatto o il pagamento in seguito a decesso e se questi rendono difficoltoso per il cliente capire il rischio assunto, salvo tali meccanismi siano basati direttamente su normative nazionali intese specificamente alla salvaguardia degli interessi dei clienti.

⁶ Del 4 febbraio 2016 (ESMA/2015/1787)

- 1.16. Nell'ambito della valutazione, laddove il contratto contenga una qualsiasi delle caratteristiche seguenti, l'impresa di assicurazione o l'intermediario assicurativo dovrebbero ritenere che tale contratto incorpori una struttura che rende difficoltoso per il cliente capire il rischio assunto:
- (a) la scadenza, il valore di riscatto o il pagamento in seguito a decesso dipendono da variabili stabilite dall'impresa di assicurazione, i cui effetti sono difficilmente comprensibili per il cliente;
 - (b) la scadenza o il valore di riscatto o il pagamento in seguito a decesso si basano su diversi tipi di esposizioni degli investimenti o strategie, i cui effetti combinati sono difficilmente comprensibili per il cliente;
 - (c) la scadenza o il valore di riscatto o il pagamento in seguito a decesso possono variare frequentemente o significativamente in diversi momenti nel corso della durata del contratto perché talune condizioni-soglia prestabilite sono soddisfatte o perché sono raggiunti determinati intervalli di tempo. Ciò non include i cambiamenti relativi alla scadenza, al valore di riscatto o al pagamento in seguito a decesso dovuti al pagamento di partecipazioni agli utili a carattere discrezionale;
 - (d) esiste una scadenza, un valore di riscatto o un pagamento in seguito a decesso garantiti e soggetti a condizioni o limitazioni temporali, i cui effetti sono difficilmente comprensibili per il cliente. Ciò non include i cambiamenti relativi alla scadenza, al valore di riscatto o al pagamento in seguito a decesso garantiti dovuti al pagamento di partecipazioni agli utili a carattere discrezionale;

Orientamento 4 – Caratteristiche contrattuali relative ai costi

- 1.17. Nell'ambito della valutazione del fatto che il contratto incorpori o no una struttura che rende difficoltoso per il cliente capire il rischio assunto, l'intermediario assicurativo o l'impresa di assicurazione dovrebbero valutare se i costi possano o no essere prontamente compresi dal cliente, in particolare le condizioni sulla base delle quali i costi possono cambiare in modo significativo nel corso della durata del contratto, anche sulla base del rendimento dell'investimento.
- 1.18. Laddove i costi siano basati direttamente su normative nazionali intese specificamente a tutelare gli interessi dei clienti, questi non dovrebbero essere considerati incorporanti una struttura che rende difficoltoso per il cliente capire il rischio assunto.

Orientamento 5 – Caratteristiche contrattuali relative al beneficiario del contratto assicurativo

- 1.19. Laddove vi siano disposizioni contrattuali che consentono al cliente di utilizzare una definizione non standard per definire la persona beneficiaria al termine del rapporto contrattuale (clausola del beneficiario), che può rendere difficoltosa l'identificazione del beneficiario e rendere difficoltosa per il beneficiario l'effettiva ricezione del pagamento al decesso dell'assicurato, l'intermediario assicurativo o l'impresa di assicurazione dovrebbero ritenere che lo stesso incorpori una struttura che rende difficoltoso per il cliente capire il rischio assunto.

Sezione 2. Requisiti che si applicano ad «altri prodotti di investimento assicurativi non complessi» (Articolo 30, paragrafo 3, lettera a), punto ii), della DDA)

Orientamento 6 – Caratteristiche contrattuali relative alla determinazione della scadenza, del valore di riscatto o del pagamento in seguito a decesso

- 1.20. L'intermediario assicurativo o l'impresa di assicurazione dovrebbe valutare gli effetti dei meccanismi che determinano la scadenza o il valore di riscatto o il pagamento in seguito a decesso e se questi rendono difficoltoso per il cliente capire il rischio assunto, salvo tali meccanismi siano basati direttamente su normative nazionali intese specificamente alla salvaguardia degli interessi dei clienti.
- 1.21. Nell'ambito della valutazione, laddove il contratto contenga una qualsiasi delle caratteristiche seguenti, l'impresa di assicurazione o l'intermediario assicurativo ritenga che lo stesso incorpori una struttura che rende difficoltoso per il cliente capire il rischio assunto:
- (a) la scadenza o il valore di riscatto o il pagamento in seguito a decesso dipendono da variabili stabilite dall'impresa di assicurazione, i cui effetti sono difficilmente comprensibili per il cliente;
 - (b) la scadenza o il valore di riscatto o il pagamento in seguito a decesso si basano su diversi tipi di esposizioni degli investimenti o strategie, i cui effetti combinati sono difficilmente comprensibili per il cliente;
 - (c) la scadenza o il valore di riscatto o il pagamento in seguito a decesso possono variare frequentemente o significativamente in diversi momenti nel corso della durata del contratto perché talune condizioni-soglia prestabilite sono soddisfatte o perché sono raggiunti determinati intervalli di tempo. Ciò non include cambiamenti relativi alla scadenza, al valore di riscatto o al pagamento in seguito a decesso dovuti al pagamento di partecipazioni agli utili a carattere discrezionale ;
 - (d) esiste una scadenza, un valore di riscatto o un pagamento in seguito a decesso garantiti e soggetti a condizioni o limitazioni temporali, i cui effetti sono difficilmente comprensibili per il cliente. Ciò non include i cambiamenti relativi alla scadenza, al valore di riscatto o al pagamento in seguito a decesso garantiti, dovuti al pagamento di partecipazioni agli utili a carattere discrezionale;

Orientamento 7 – Caratteristiche contrattuali relative ai costi

- 1.22. Nell'ambito della valutazione del fatto che il contratto incorpori o no una struttura che rende difficoltoso per il cliente capire il rischio assunto, occorre che l'intermediario assicurativo o l'impresa di assicurazione dovrebbero valutare se i costi possano o no essere prontamente compresi dal cliente, in particolare le condizioni sulla base delle quali i costi possono cambiare in modo significativo nel corso della durata del contratto, anche sulla base del rendimento dell'investimento.
- 1.23. Laddove i costi siano basati direttamente su normative nazionali, intese specificamente a tutelare gli interessi dei clienti, questi non dovrebbero essere considerati incorporanti una struttura che rende difficoltoso per il cliente, capire il rischio assunto.

Orientamento 8 – Caratteristiche contrattuali relative al beneficiario del contratto assicurativo

- 1.24. Laddove vi siano disposizioni contrattuali che consentono al cliente di utilizzare una definizione non standard per definire la persona beneficiaria al termine del rapporto contrattuale (clausola del beneficiario), che può rendere difficoltosa l'identificazione del beneficiario e rendere difficoltosa per il beneficiario l'effettiva ricezione del pagamento al decesso dell'assicurato, l'intermediario assicurativo o l'impresa di assicurazione dovrebbero ritenere che lo stesso incorpori una struttura che rende difficoltoso per il cliente capire il rischio assunto.

Norme sulla conformità e sulla segnalazione

- 1.25. Il presente documento contiene gli orientamenti emanati ai sensi dell'articolo 16 del regolamento EIOPA. A norma dell'articolo 16, paragrafo 3, del regolamento EIOPA, le autorità e gli istituti finanziari competenti compiono ogni sforzo per conformarsi agli orientamenti e alle raccomandazioni.
- 1.26. Le autorità competenti che si conformano o intendono conformarsi ai presenti orientamenti dovrebbero integrarli in modo appropriato nel rispettivo quadro normativo o di vigilanza.
- 1.27. Le autorità competenti confermano all'EIOPA se si conformano o intendono conformarsi ai presenti orientamenti, indicando i motivi laddove non si conformino, entro due mesi dalla pubblicazione delle versioni tradotte.
- 1.28. In assenza di una risposta entro tale termine, le autorità competenti saranno considerate non conformi in materia di segnalazione e segnalate come tali.
- 1.29. Le autorità competenti all'interno di uno Stato membro che non hanno scelto di esercitare la deroga di cui all'articolo 30, paragrafo 3, primo comma, della DDA, non sono tenute a effettuare segnalazioni all'EIOPA.

Disposizione finale sulle revisioni

- 1.30. I presenti orientamenti sono soggetti a una revisione da parte dell'EIOPA e ad aggiornamento periodico, conformemente all'articolo 30, paragrafi 7 e 8, della DDA.