

REGOLAMENTO PRIIP: I TIMORI delle COMPAGNIE

Molti i dubbi interpretativi e le questioni aperte sulla produzione del Kid e sulle informazioni da rilasciare al cliente. Nelle modalità distributive, alto è anche il rischio di sovrapposizione con la recente direttiva sulla distribuzione assicurativa

di **LAURA M. TROIANO**
e **ERIK HAXHO**
Studio legale D'Argenio Polizzi e associati

Il Regolamento 2014/1286/Ue (Regolamento Priip, di seguito il Regolamento), applicabile a partire dal 31 dicembre 2016, si propone di migliorare la trasparenza dei prodotti assicurativi pre-assemblati, perseguendo il fine più ampio di ristabilire la fiducia degli investitori nei confronti dei mercati finanziari, in particolare a seguito alla crisi finanziaria.

Strumento di trasparenza e chiave di volta dell'intero sistema Priip è il cosiddetto *Key information document* (Kid), documento per le informazioni chiave, che dovrà contenere le principali informazioni sul prodotto, scritte in modo chiaro, corretto, accurato e non fuorviante, in tre pagine di foglio A4 (la lunghezza è prescritta dal Regolamento). Questo documento informativo, che si aggiunge e non sostituisce la documentazione pre-contrattuale e contrattuale già prevista, deve essere redatto in formato standardiz-

zato, al fine di permettere ai consumatori di comparare in maniera efficace i differenti Priip esistenti sul mercato. La standardizzazione richiesta dalla normativa presuppone l'intervento delle autorità di vigilanza nazionali, che dovranno fornire il modello di questo documento informativo sulla base di quanto stabilito dalla normativa europea. L'approssimarsi della data di applicazione del Regolamento ha destato, tra gli operatori del settore, non poche preoccupazioni, posto che, a quanto sembra, nessuna deroga in termini di tempo verrà prevista dall'Unione europea.

Informazioni complete

Uno dei profili critici prospettati di più urgente attenzione è costituito dalla necessità di coordinare la previsione dell'obbligo di redazione del Kid (documento contenente le informazioni chiave) con quei prodotti assicurativi a contenuto finanziario

(tipicamente di ramo III e V) che, molto spesso, sono costituiti da un numero elevato di fondi sottostanti (si tratta dei cosiddetti Mop, *Multi option investment products*). La recente pubblicazione della bozza definitiva delle norme di implementazione tecnica del Regolamento (*Final draft Rts*) sembrerebbe non aver fornito agli operatori del settore la tanto attesa soluzione di un problema che implica conseguenze pratiche di non poco conto per gli ideatori (le fabbriche prodotto) di polizze assicurative a contenuto finanziario. L'articolo 10 dei citati Rts prevede, ove possibile, un unico Kid per tutti i fondi sottostanti, purché siano rispettati i canoni di sinteticità e comprensibilità imposti dal Regolamento; oppure, in alternativa, un generico Kid che contenga tutte le informazioni relative al Priip che rimandi a specifica documentazione ove si possano reperire informazioni su tutti i fondi sottostanti. Tali informa-

zioni specifiche dovranno riguardare, ai sensi dell'art. 14 dei Final draft Rts, gli obiettivi di investimento (e i mezzi tramite cui raggiungerli), l'indicatore sintetico di rischio (*Summary risk indicator*) e gli scenari di performance, nonché una presentazione dei costi (*Isc* o indicatore sintetico dei costi).

Il rischio di fuorvianti duplicazioni

Il rinvio a diverse specifiche informazioni in documentazione ulteriore rispetto al Kid (che può essere molto voluminosa) potrebbe rischiare di vanificare le esigenze di standardizzazione, chiarezza, brevità e comprensibilità richieste dal Regolamento, trasformando il Kid in un mero documento di rinvio, di per sé inidoneo a informare compiutamente il cliente-investitore. La necessità, per le compagnie, di indicare le caratteristiche di tutti i possibili sottostanti, in modo coordinato e aggiornato alla luce delle informazioni relative al prodotto assicurativo pre-assem-

blato, potrebbe invece comportare un impegno, sul piano operativo, piuttosto gravoso in capo alle compagnie ideatrici del prodotto principale.

A ciò si aggiunga che in tal modo si potrebbero creare fuorvianti duplicazioni delle informazioni relative a costi, rendimenti e rischi, che violerebbero i principi di chiarezza, brevità e comprensibilità del Kid previsti dal Regolamento. Il cliente al dettaglio del Priip dovrebbe essere messo nelle condizioni di poter valutare l'impatto complessivo dell'operazione di investimento attuata tramite la sottoscrizione del prodotto, attraverso la sola lettura (e relativa comprensione) del Kid nella fase precontrattuale. Il rischio, avvertito da più parti, di sfociare, da un lato, nella eccessiva frammentarietà delle informazioni e, dall'altro, nella eccessiva prolissità del Kid, rimane alto; il che potrebbe minare il fondamentale principio di trasparenza a cui è ispirata la normativa.

Tempistiche e necessità di adeguatezza

Ulteriore fonte di dubbi interpretativi è costituita dall'individuazione del tempo di consegna del Kid all'investitore al dettaglio, per cui dovrebbe applicarsi il cosiddetto *criterio del tempo utile prima del-*



la sottoscrizione del contratto assicurativo pre-assemblato: un lasso di tempo sufficiente affinché l'investitore possa maturare quel *deliberation process* che conduca alla scelta del prodotto più idoneo alle proprie esigenze, comparandolo con prodotti della stessa natura. I Final draft Rts richiedono che tale criterio debba essere parametrato, principalmente, all'effettiva conoscenza ed esperienza in materia finanziaria manifestata dal cliente oltre che alla complessità del Priips. Pertanto, l'attività dell'intermediario che colloca tali prodotti sul mercato dovrebbe rispettare un approccio maggiormente *consulenziale* rispetto al passato, che presuppone a sua volta un'attività di conoscenza del proprio cliente (in linea con la *know your customer*

rule) e di consulenza nel miglior interesse del medesimo. Inevitabili i profili di sovrapposizione e integrazione con la recente normativa in materia di distribuzione assicurativa, applicabile dal 23 febbraio 2018 (direttiva 2016/97/Ue Insurance distribution directive, *Ida*).

Nessuna fase di transizione

Da ultimo, è da segnalare lo stretto lasso temporale che separa l'attività di recepimento da parte delle compagnie dalla data di applicazione del regolamento, così come integrato dalla normativa di secondo livello. Da più parti, in sede di pubblica consultazione si è ravvisata l'esigenza di disporre il rinvio dell'entrata in vigore della normativa che, tuttavia, faticerebbe a trovare adesioni

in sede di Commissione europea, soprattutto alla luce del recente provvedimento della medesima, con la quale ha disposto il rinvio al 2018 dell'entrata in vigore della direttiva *Mifid2*. Infatti, la Commissione, che recentemente è intervenuta inviando una lettera aperta agli operatori, nel ribadire che la pubblicazione della versione finale delle norme di implementazione tecnica (Rts) avverrà entro l'estate del 2016, ha escluso recisamente il rinvio della data di applicazione del Regolamento. La Commissione ha, inoltre, aggiunto che non sarà previsto alcun regime transitorio applicabile per i Priip attualmente commercializzati; questi ultimi, pertanto, saranno soggetti all'obbligo del Kid, al pari dei prodotti di nuova emissione, dal 31 dicembre 2016. ❶