



REGOLAMENTO INTERMEDIARI

DISTRIBUZIONE DI PRODOTTI FINANZIARI EMESSI DA BANCHE E DA IMPRESE DI ASSICURAZIONE (ART. 25-BIS DEL TUF)

ESITO DELLE CONSULTAZIONI

1° giugno 2007

Il 23 febbraio 2007 la Consob ha diffuso un documento di consultazione recante le “*disposizioni attuative dell’art. 25-bis del TUF introdotto dalla legge n. 262/2005 in materia di distribuzione di prodotti finanziari emessi da banche e da imprese di assicurazione*”.

A conclusione della fase di consultazione sono pervenute le osservazioni dell’ISVAP, dell’ABI, dell’ANASF, dell’ANIA, dell’ASSOGESTIONI, dell’ASSORETI e dell’ASSOSIM. Alcune considerazioni e quesiti sono stati formulati anche dalla Banca Popolare di Marostica e da altri interessati.

Nel presente documento si dà conto delle osservazioni pervenute e delle conseguenti valutazioni. In particolare, nel paragrafo 1 si illustrano le osservazioni di carattere preliminare che sono state presentate e le considerazioni svolte in proposito. Nei successivi paragrafi si riportano, per ciascuna delle norme poste in consultazione, il testo della disposizione, le osservazioni pervenute, le considerazioni svolte e, se del caso, il nuovo testo adottato.

* * *

1. OSSERVAZIONI PRELIMINARI E RELATIVE CONSIDERAZIONI

OSSERVAZIONI

In via preliminare le associazioni di categoria che hanno risposto alla consultazione hanno mostrato di condividere, nel complesso, le proposte di modifica al regolamento n. 11522/1998 volte ad estendere - in linea con le previsioni di cui all’art. 25-bis del TUF - alla distribuzione di prodotti finanziari emessi da banche e da imprese di assicurazione le regole di condotta disciplinanti la distribuzione di strumenti finanziari, al fine di realizzare un *level playing field* per prodotti fra loro “fungibili”.

In particolare, due associazioni hanno espresso piena “*condivisione*” e “*apprezzamento*” per l’impostazione complessiva del documento di consultazione; un’altra associazione ha manifestato la propria “*adesione allo spirito ed al metodo seguito dalla Commissione nel rendere efficace e completa l’applicazione ai prodotti assicurativi a contenuto finanziario dell’informativa e delle regole di comportamento, qualitativamente superiori, che da tempo contraddistinguono i prodotti del risparmio gestito*”.

Per quanto concerne la distribuzione di prodotti finanziari assicurativi¹ sono state, tuttavia, evidenziate aree di possibile “sovrapposizione” e/o “interferenza” tra la normativa recata dal d.lgs. n. 58/1998 (c.d. “TUF”) e la conseguente disciplina regolamentare posta in consultazione da un lato, e il d.lgs. n. 209/2005 (c.d. “Codice delle Assicurazioni Private”) e il regolamento Isvap n. 5/2006 dall’altro. In particolare:

- è stato osservato che in alcuni casi dette sovrapposizioni comportano una “*abrogazione implicita*” delle disposizioni assicurative vigenti, mentre in altri casi rendono il quadro regolamentare “*complesso e non chiaro*”.

Pertanto è stato auspicato che «*le Autorità di vigilanza precis[ino] quali disposizioni recate dalla disciplina assicurativa verranno abrogate, relativamente alla distribuzione dei prodotti finanziari assicurativi, a seguito dell’entrata in vigore delle modifiche proposte al regolamento n. 11522/1998*»;

- è stato segnalato che «*dal sistema di regole così delineato emerge un rischio di duplicazione di “regimi” applicabili alle banche e alle sim che distribuiscono prodotti finanziari assicurativi non sempre convergenti in quanto non completamente uniformi*»;

- è stato fatto presente che il documento di consultazione «*non consente di comprendere con certezza*» se le regole di condotta applicabili ai soggetti abilitati all’intermediazione assicurativa che distribuiscono prodotti finanziari assicurativi siano unicamente quelle di cui al regolamento n. 11522/1998 ovvero se residuino obblighi di comportamento specificamente previsti dalla normativa assicurativa. Sono state, in particolare, richiamate le norme del Codice delle Assicurazioni Private in tema di separazione patrimoniale (art. 117) e di adempimento delle obbligazioni pecuniarie attraverso intermediari assicurativi (art. 118).

Per tale motivo è stato chiesto di “*valutare la possibilità di esplicitare la permanenza in capo agli intermediari abilitati ... degli obblighi relativi alle regole di comportamento previste ... in conseguenza dell’iscrizione al registro degli intermediari assicurativi*”.

Sotto un secondo, connesso, profilo, premesso che il d.lgs. n. 209/2005 ha determinato una “*duplicazione*” di oneri pubblicitari, di regole di presentazione e comportamento e, soprattutto, di “*regimi di vigilanza*” in capo ai promotori finanziari, un partecipante alla consultazione ha sostenuto che le modifiche apportate al testo dell’art. 30, comma 9, del TUF per opera del d.lgs. n. 303/2006² comporterebbero il venir meno dell’obbligo di iscrizione dei promotori finanziari che collochino prodotti finanziari assicurativi al registro degli intermediari assicurativi di cui all’art. 109 del Codice delle Assicurazioni Private, con il conseguente venir meno delle menzionate “*interferenze*” e “*duplicazioni*”.

¹ Si rammenta che, ai sensi del decreto legislativo 29 dicembre 2006, n. 303, per “*prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione*” si intendono “*le polizze e le operazioni di cui ai rami vita III e V di cui all’art. 2, comma 1, del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209, con esclusione delle forme pensionistiche individuali di cui all’art. 13, comma 1, lettera b), del decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252*”.

² Il d.lgs. n. 303/2006 ha proceduto ad una riformulazione dell’art. 30, comma 9, del TUF, che è stato ridisegnato come segue (in barrato le parti eliminate ed in grassetto quelle aggiunte):

“*9. Il presente articolo si applica anche ai prodotti finanziari diversi dagli strumenti finanziari e dai prodotti finanziari emessi dalle imprese di assicurazione, fermo restando l’obbligo di consegna del prospetto informativo e, limitatamente ai soggetti abilitati, ai prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione.*”.

In proposito è stato chiesto di inserire nel testo regolamentare una norma che *«potrebbe avere il seguente, o similare, tenore: “I promotori finanziari che svolgono attività di offerta fuori sede di prodotti assicurativo finanziari non sono soggetti ad altra iscrizione che al proprio albo”»*.

Al riguardo, è stato di contro osservato che *“nessun soggetto che intenda esercitare attività di intermediazione assicurativa o riassicurativa può prescindere dall’iscrizione nel Registro, indipendentemente dal tipo di prodotto distribuito o dall’iscrizione in altri Albi professionali”*.

CONSIDERAZIONI

Si osserva che le proposte di modifica al regolamento n. 11522/1998 poste in consultazione trovano la propria “fonte” nell’art. 25-bis del d.lgs. n. 58/1998 che ha attribuito alla Consob potestà di vigilanza (anche) regolamentare in relazione *“alla sottoscrizione e al collocamento di prodotti finanziari emessi da banche e da imprese di assicurazione”* e *“nel perseguimento delle finalità di cui all’art. 5, comma 3”* del TUF (cioè la trasparenza e la correttezza dei comportamenti).

La regolamentazione Consob emanata ai sensi dell’art. 25-bis del TUF e per i fini (e, allo stesso tempo, nei limiti) ivi specificati, non risulta, quindi, la sede idonea per poter “riconduurre ad unità” un quadro di riferimento che non risultasse unitariamente coordinato e disciplinato da fonti di rango primario (il TUF come innovato dalla legge n. 262/2005 e il Codice delle Assicurazioni Private).

In tale contesto si ritiene utile, nella cornice data e per quanto di competenza, precisare che se la Legge sul risparmio ha innovato rispetto al quadro previgente per quanto attiene alla disciplina dell’“attività” consistente nella commercializzazione di prodotti finanziari (bancari e) assicurativi - attribuendo le relative competenze di vigilanza alla Consob - non altrettanto può dirsi con riferimento alla disciplina del “soggetto” intermediario assicurativo. In relazione a tale aspetto la legge n. 262/2005 non ha introdotto, infatti, immediate o implicite abrogazioni del Codice delle Assicurazioni Private.

Sono rimaste, pertanto, ferme le disposizioni del Codice delle Assicurazioni Private (e del connesso regolamento Isvap n. 5/2006) che attengono alla disciplina del “soggetto” intermediario assicurativo, ivi comprese, in specie, quelle che ne impongono l’iscrizione nel registro di cui all’art. 109 del d.lgs. n. 209/2005.

In assenza di un (eventuale) intervento legislativo volto ad innovare la specifica area del registro degli intermediari assicurativi (che, come noto, risponde anche ad una fonte comunitaria: direttiva 2002/92/CE sulla intermediazione assicurativa) non appare, pertanto, possibile che nella sede regolamentare (chiamata a disciplinare i comportamenti dei soggetti abilitati e delle stesse imprese di assicurazione nella distribuzione di prodotti finanziari) si realizzi la riforma pur, in particolare, auspicata in precedenza da un osservatore.

Quanto, infine, alle disposizioni del Codice delle Assicurazioni Private in tema di separazione patrimoniale (art. 117) e di adempimento delle obbligazioni pecuniarie attraverso intermediari assicurativi (art. 118), sopra richiamate quale esempio di regole di “dubbia” applicabilità alla distribuzione di prodotti finanziari assicurativi in forza della nuova disciplina di cui all’art. 25-bis del TUF, si fa presente che si tratta di norme di derivazione comunitaria attraverso le quali il legislatore ha inteso procedere alla trasposizione del dettato di cui all’art. 4, paragrafo 4, della direttiva 2002/92/CE sulla intermediazione assicurativa.

Per quanto concerne l'art. 117³ si evidenzia che la parallela disposizione in tema di “*separazione patrimoniale*” di cui all'art. 22 del TUF non figura tra le norme richiamate dall'art. 25-bis del medesimo TUF; i poteri di vigilanza regolamentare assegnati alla Consob in relazione alla sottoscrizione e al collocamento di prodotti finanziari assicurativi non si estendono, pertanto, a tale materia. Del resto, l'art. 22 del TUF è esplicito nel riferirsi alle sim e alle banche (e agli altri intermediari ivi menzionati) limitatamente alla “*prestazione dei servizi d'investimento e accessori*”.

Con riguardo alla disposizione di cui all'art. 118⁴ del Codice delle Assicurazioni Private, si fa presente che si tratta di norma che, pur inserita in un Capo rubricato “*regole di comportamento*”, afferisce alla disciplina del “*soggetto*” intermediario assicurativo, non risultando quindi abrogata dalla legge n. 262/2005.

Per gli aspetti disciplinati dagli articoli 117 e 118 del Codice delle Assicurazioni Private si deve ritenere, quindi, per quanto di competenza, che la legge n. 262/2005 che ha introdotto nel TUF l'art. 25-bis e la conseguente regolamentazione Consob non abbiano apportato innovazioni.

OSSERVAZIONI

Taluni osservatori hanno segnalato l'opportunità che intermediari e imprese di assicurazione possano disporre di tempi “*congrui*” per conformare la propria operatività alla nuova disciplina recata dalle disposizioni regolamentari dettate ai sensi dell'art. 25-bis, comma 2, del TUF.

In particolare, alcuni partecipanti alla consultazione hanno chiesto di valutare l'opportunità di rimandare l'entrata in vigore delle emanate norme regolamentari in materia di distribuzione di prodotti finanziari bancari e assicurativi, rendendola, se possibile, contestuale al recepimento

³ Si riporta, di seguito, il testo dell'art. 117 (“*Separazione patrimoniale*”) del Codice delle Assicurazioni Private:

“1. I premi pagati all'intermediario e le somme destinate ai risarcimenti o ai pagamenti dovuti dalle imprese di assicurazione, se regolati per il tramite dell'intermediario, sono versati in un conto separato, del quale può essere titolare anche l'intermediario espressamente in tale qualità, e che costituiscono un patrimonio autonomo rispetto a quello dell'intermediario medesimo.

2. Sul conto separato non sono ammesse azioni, sequestri o pignoramenti da parte di creditori diversi dagli assicurati e dalle imprese di assicurazione. Sono ammesse le azioni da parte dei loro creditori ma nei limiti della somma rispettivamente spettante al singolo assicurato o alla singola impresa di assicurazione.

3. Sul conto separato non operano le compensazioni legale e giudiziale e non può essere pattuita la compensazione convenzionale rispetto ai crediti vantati dal depositario nei confronti dell'intermediario”.

⁴ Si riporta, di seguito, il testo dell'art. 118 (“*Adempimento delle obbligazioni pecuniarie attraverso intermediari assicurativi*”) del Codice delle Assicurazioni Private:

“1. Il pagamento del premio eseguito in buona fede all'intermediario o ai suoi collaboratori si considera effettuato direttamente all'impresa di assicurazione. Salvo prova contraria a carico dell'impresa o dell'intermediario, le somme dovute agli assicurati ed agli altri aventi diritto a prestazioni assicurative si considerano effettivamente percepite dall'avente diritto solo col rilascio di quietanza scritta.

2. La disposizione di cui al comma 1 si applica nei confronti dell'intermediario iscritto nella sezione del registro di cui all'articolo 109, comma 2, lettera b), esclusivamente se tali attività sono espressamente previste dall'accordo sottoscritto con l'impresa. A tal fine l'intermediario e' tenuto a darne specifica comunicazione al cliente nell'ambito dell'informazione precontrattuale di cui all'articolo 120.

3. La disposizione di cui al comma 1 si applica nei confronti dell'intermediario iscritto alla sezione del registro di cui all'articolo 109, comma 2, lettera b), anche nel caso di polizza assunta in coassicurazione ed ha effetto nei confronti di ogni impresa coassicuratrice se le attività previste dal comma 1 sono incluse nell'accordo sottoscritto con l'impresa delegataria.

4. Nei casi previsti ai commi 2 e 3 l'omissione o la comunicazione non veritiera e' punita con la sanzione amministrativa pecuniaria prevista dall'articolo 324 e con la sanzione disciplinare disposta ai sensi dell'articolo 329”.

della MIFID (*rectius*, all'entrata in vigore della normativa di attuazione della direttiva, prevista per il 1° novembre 2007). Ciò consentirebbe, in particolare, agli intermediari di “*concentrare in un unico momento le modifiche alle ... procedure organizzative*”, il che, tra l'altro, permetterebbe un contenimento dei costi di *compliance*.

Un altro osservatore ha chiesto di “*prevedere una data di entrata in vigore delle nuove disposizioni non anteriore al 1° luglio 2007*”, al fine di fornire alle imprese di assicurazione un tempo ragionevole per adeguarsi “*alle nuove previsioni concernenti, ad esempio, le procedure e il sistema di controllo interno, i codici di comportamento e il servizio reclami, secondo standard del tutto nuovi rispetto a quelli attualmente adottati sulla base dell'ordinamento assicurativo*”.

CONSIDERAZIONI

In punto di fatto si osserva che le integrazioni al regolamento n. 11522/1998 oggetto di esame sono state condotte - come rappresentato nel documento di consultazione - attraverso l'estensione del campo di applicazione delle vigenti disposizioni dettate per la prestazione di servizi d'investimento e accessori alle nuove aree (ed ai nuovi soggetti) individuate dalla legge n. 262/2005, secondo il seguente schema:

- la distribuzione, da parte della stessa banca o dell'impresa di assicurazione emittente, dei propri prodotti finanziari, è stata disegnata sul modello della “commercializzazione diretta”, ad opera delle SGR, delle proprie quote di OICR;
- la distribuzione di prodotti finanziari assicurativi ad opera, primariamente, di banche e sim è stata in generale disegnata sul modello dell'attività degli intermediari che collocano, in particolare, quote di OICR.

Non si tratta pertanto, specie per banche e sim, di assolute innovazioni, posto che le regole di condotta sottoposte alla consultazione non sono che le stesse norme di comportamento che disciplinano ordinariamente la prestazione dei servizi d'investimento e che si tratta ora di estendere alle nuove aree (e ai nuovi prodotti) individuati dall'art. 25-*bis* del TUF. Tali regole erano, poi, quelle assunte a modello dalla stessa disciplina previgente dell'Isvap.

Peraltro, in punto di diritto, la legge n. 262/2005 (e i successivi interventi sulla stessa) ha delineato la diretta applicazione alla distribuzione di prodotti finanziari emessi da banche e da imprese di assicurazione, in particolare, dell'art. 21 (“*Criteri generali*”) del TUF, rispetto al quale, anche nella disciplina dei servizi d'investimento per la quale era originariamente dettato, non è previsto uno specifico potere di attuazione della Consob.

L'intervento della Consob vale, in particolare, ad integrare e chiarire i criteri generali di condotta prescritti dall'art. 21 del TUF, in esercizio del potere regolamentare di cui all'art. 6, comma 2, del TUF richiamato dall'art. 25-*bis*, comma 2, del TUF medesimo, in un contesto nel quale la disciplina Isvap (art. 45 del regolamento n. 5/2006) fa espressamente e doverosamente “*salvo quanto previsto dalla legge 28 dicembre 2005, n. 262*” (vale a dire l'art. 25-*bis* introdotto nel TUF e la pertinente regolamentazione della Consob).

Ciò posto, si ritiene necessario procedere all'emanazione delle modifiche regolamentari in esame in tempi stretti, ferma restando la condivisa esigenza di consentire agli intermediari e alle imprese di assicurazione di avere a disposizione un periodo necessario per conformare pienamente la propria operatività e le proprie procedure alla nuova disciplina così introdotta.

In considerazione di ciò, appare congruo prevedere, così anche raccogliendo l'esigenza manifestata da un osservatore, che l'emananda disciplina regolamentare trovi applicazione a far data dal 1° luglio 2007.

Pertanto, nel testo della delibera con cui la Consob provvederà all'emanazione delle modifiche regolamentari quali risultanti ad esito della consultazione si preciserà che:

“gli articoli 36-bis, 36-ter, 36-quater e 36-quinquies entrano in vigore il 1° luglio 2007”.

2. OSSERVAZIONI SULLE SINGOLE DISPOSIZIONI

Art. 1 (Fonti normative)

1. Il presente regolamento è adottato ai sensi degli articoli 6, comma 2, 19, comma 3, 23, comma 1, 25-bis, comma 2, 27, commi 3 e 4, 28, comma 3, 30, commi 2 e 5, 31, comma 6, lettere d), f), g) e h), 32, comma 2, e 201, comma 8, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.

* * *

Art. 25 (Definizioni)

1. Nel presente Libro si intendono per:

...omissis...

b-bis) “prodotti finanziari assicurativi”: le polizze e le operazioni di cui ai rami vita III e V di cui all'articolo 2, comma 1 del decreto legislativo n. 209 del 7 settembre 2005, con esclusione delle forme pensionistiche individuali di cui all'articolo 13, comma 1, lettera b), del decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252”;

...omissis...

d-bis) “soggetti abilitati all'intermediazione assicurativa”: le sim e le imprese di investimento comunitarie, le banche italiane e comunitarie, gli intermediari finanziari iscritti nell'elenco previsto dall'articolo 107 del decreto legislativo n. 385 del 1° settembre 1993 e la società Poste Italiane – Divisione Servizi di Banco Posta, autorizzata ai sensi dell'articolo 2 del decreto del Presidente della Repubblica n. 144 del 14 marzo 2001, anche quando operano per il tramite di promotori finanziari, dipendenti, collaboratori o altri incaricati.

...omissis ...

OSSERVAZIONI

Lettera d-bis)

Sono state formulate alcune osservazioni circa l'inclusione delle imprese di investimento e delle banche comunitarie nel novero dei “*soggetti abilitati all'intermediazione assicurativa*”, che verrebbero così sottoposte alle regole di condotta (italiane) di cui al successivo art. 36-ter.

E' stato, in particolare, segnalato che, in forza della normativa comunitaria assicurativa (direttiva 2002/92/CE), le imprese di investimento e le banche comunitarie che distribuiscono prodotti finanziari assicurativi nel nostro Paese (in regime di stabilimento ovvero di libera prestazione di servizi) risulterebbero “*in generale*” sottoposte alle regole di condotta e alla vigilanza dell'Autorità dello Stato membro di origine (c.d. *home country control*), “*dovendo, per l'esercizio in Italia, rispettare soltanto le norme interne che, in coerenza con i principi stabiliti dalla Commissione europea, saranno qualificate come norme di interesse generale dalle competenti Autorità di vigilanza e da queste rese note a livello europeo*”.

CONSIDERAZIONI

Al riguardo, si osserva che, nel quadro delineato dalla direttiva 2002/92/CE sulla intermediazione assicurativa, la sfera di operatività del richiamato principio dell'*home country control* risulta, con certezza, riferita alla disciplina del “soggetto” intermediario assicurativo.

La direttiva impone, infatti, a quanti intendano commercializzare prodotti assicurativi di essere “*registrati presso un'Autorità competente ... nello Stato membro di origine*”⁵ (c.d. “*single passport*”) e, a tale fine, rimette alle Autorità di tale Paese il compito di individuare i requisiti di onorabilità, di professionalità e di capacità finanziaria necessari per la registrazione (cfr., in particolare, articoli 3 e 4 della direttiva), e di vigilare su base continuativa sulla permanenza degli stessi.

Nell'impostazione della direttiva il principio dell'*home country control* opera, dunque, certamente sul piano dell'accesso all'attività di intermediazione assicurativa⁶.

Per quanto concerne le regole di condotta, la direttiva 2002/92/CE, ferma l'individuazione (art. 12) di un *set* minimo di informazioni che devono essere obbligatoriamente rese al cliente⁷, stabilisce, di contro, che “*gli Stati membri possono mantenere o adottare disposizioni più rigorose per quanto riguarda le esigenze in materia di informazione ... se tali disposizioni sono conformi al diritto comunitario*” (art. 12, comma 6, della direttiva).

Avvalendosi di tale opzione, il Codice delle Assicurazioni Private ha disposto, sul punto, che i doveri di informativa e le altre regole di comportamento recate dall'art. 120⁸ trovino applicazione non solo nei confronti degli intermediari italiani (cioè quelli “*iscritti al registro di cui all'articolo*

⁵ Per Stato membro di origine si intende quello in cui l'intermediario assicurativo ha la propria sede principale (se persona giuridica) (cfr. art. 2, comma 1, n. 9 della direttiva).

⁶ Anche la collaborazione tra Autorità di Vigilanza prevista dal Protocollo in materia di “*Cooperation of the Competent Authorities of the Member States of the European Union in Particular Concerning the Application of the Directive 2002/92/EC of the European Parliament and of the Council of 9 December 2002 on Insurance Mediation*” (aprile 2006) riguarda le (sole) condizioni per l'accesso all'attività di intermediazione assicurativa, senza estendersi all'area delle regole di condotta.

⁷ Si tratta di regole sostanzialmente coincidenti con quelle di cui al successivo art. 36-ter, comma 2, cui si rinvia.

⁸ Ovvero la cui individuazione è stata ivi rimessa ad un regolamento dell'Isvap.

109, comma 2” del Codice) ma anche nei riguardi di “*quelli di cui all’art. 116*” del medesimo Codice, fra i quali sono compresi, in particolare, “*gli intermediari assicurativi ... che hanno residenza o sede legale nel territorio di un altro Stato membro*” operanti in Italia in regime di stabilimento ovvero di libera prestazione di servizi.

Conformemente a tale impostazione, l’art. 25-*bis* del TUF ha stabilito che i poteri di vigilanza, anche regolamentare, della Consob relativi alla commercializzazione di prodotti finanziari assicurativi si esplicano, oltrechè nei riguardi delle imprese di assicurazione, anche nei confronti dei “*soggetti abilitati*”, nozione nella quale sono ricompresi anche gli intermediari comunitari.

Va, inoltre, rilevato che le regole di condotta, di cui all’art. 36-*ter* che vengono, per tale via, applicate anche alle imprese di investimento e alle banche comunitarie (che collochino prodotti finanziari assicurativi) si configurano quali norme che pongono obblighi di informativa, di correttezza e di diligenza, risultando quindi dettate per ragioni di interesse generale di tutela dei consumatori.

Resta, in ogni caso, fermo che i poteri di vigilanza attribuiti in materia alla Consob dalla legge n. 262/2005 non potranno che essere esercitati compatibilmente con i principi e i criteri di carattere generale recati dalla disciplina UE in materia assicurativa.

OSSERVAZIONI

Lettera d-bis)

Un’associazione ha segnalato che non appare chiaro se gli agenti (e i loro collaboratori o dipendenti) e i produttori diretti debbano continuare ad osservare, per la distribuzione di prodotti finanziari assicurativi, le regole dettate dal regolamento ISVAP n. 5/2006, ovvero, “*come parrebbe sostenuto dalla stessa Consob*”, le disposizioni recate dal regolamento Consob n. 11522/1998.

La stessa ha poi rilevato che risulterebbe opportuno chiarire il riferimento ai “*collaboratori o altri incaricati*”; l’osservazione è stata motivata evidenziando che i soggetti abilitati all’intermediazione assicurativa “*o operano in sede tramite i loro dipendenti, o operano fuori sede esclusivamente tramite promotori finanziari*”.

CONSIDERAZIONI

Riguardo al primo punto, si conferma che il riferimento operato dall’art. 25-*bis* del TUF alle sole “*imprese di assicurazione*” (e ai soggetti abilitati) non sembra in grado di attrarre sotto la vigilanza della Consob anche la distribuzione di prodotti assicurativi finanziari realizzata da agenti, produttori diretti e *broker* di assicurazione, che rimane quindi regolata dal Codice delle Assicurazioni e dalle connesse disposizioni di attuazione.

Con riferimento alla seconda osservazione, nel convenire con l’associazione di categoria che le banche, le sim e gli altri “soggetti abilitati” sono tenuti ad utilizzare promotori finanziari per la distribuzione fuori sede di prodotti finanziari assicurativi (in tal senso si esprime, infatti, il recente d.lgs. n. 303/2006 che ha riformulato l’art. 30, comma 9, del TUF), si fa presente che l’ampia formulazione della norma trova giustificazione nella volontà di riferire agli intermediari preponenti l’operato di tutti i soggetti di cui eventualmente si avvalgano nella

commercializzazione “in sede” dei prodotti della specie, prescindendo dal rapporto giuridico di lavoro subordinato o di collaborazione coordinata e continuativa sussistente tra le parti.

* * *

Art. 36-bis

(Distribuzione di prodotti finanziari emessi da banche)

1. Le banche rispettano le disposizioni di cui agli articoli 26, 27 28, comma 1, lettera a), e commi 2 e 5, 29, 31, 36, 56, commi 1, 2, 3, 6, 7, 57, 58, 59, 60, 61, comma 3, 63 e 69 del presente regolamento, anche quando procedono alla vendita, in fase di emissione, di propri prodotti finanziari.

2. Il comma 1 si applica anche alle vendite effettuate con tecniche di comunicazione a distanza.

OSSERVAZIONI

E' stato suggerito di integrare la disposizione in parola con indicazioni atte a chiarire il criterio in base al quale debbano individuarsi i prodotti finanziari emessi dalle banche. A tal fine è stato chiesto di valutare l'opportunità di richiamare nella norma quantomeno il contenuto della lett. c) del paragrafo 2 del parallelo documento di consultazione sulla revisione del Regolamento Emittenti, ove è precisato che i prodotti finanziari – ancorché emessi da imprese di assicurazione - si caratterizzano, tra l'altro, per *“l'esistenza di un impiego di capitale, un'aspettativa di rendimento correlato a tale investimento e di un rischio finanziario ad esso connesso”*.

CONSIDERAZIONI

Si sottolinea, in via preliminare, che, come anche evidenziato nel documento di consultazione, la volontà del legislatore è stata quella di estendere la disciplina recata dal TUF non solo e non tanto a nuovi “prodotti” bancari, quanto all'**attività** di distribuzione, effettuata dalle banche, di propri prodotti (obbligazioni, certificati di deposito) **in sede di emissione**, pur nell'esercizio dell'attività di “raccolta del risparmio”.

In altre parole, la vera innovazione sul punto recata dalla legge n. 262/2005 si coglie non solo e non tanto sul lato del “prodotto”, bensì risiede nel fatto che l'attività di distribuzione di prodotti (e, primariamente, di strumenti finanziari) realizzata sul mercato primario direttamente dalla banca emittente pur in fase di raccolta del risparmio risulta ora sottoposta alle regole di comportamento recate dall'art. 25-bis del TUF, come anche confermato dalla circostanza che la disciplina sulla “trasparenza bancaria” è, per tali fattispecie, venuta meno ai sensi dell'art. 23, comma 4, del medesimo TUF (come modificato per opera del d.lgs. n. 303/2006)⁹.

⁹ Si riporta, di seguito, il testo dell'art. 23, comma 4, del TUF come modificato dal d.lgs. n. 303/2006:

“4. Le disposizioni del titolo VI, capo I, del T.U. bancario non si applicano ai servizi di investimento né al servizio accessorio previsto dall'articolo 1, comma 6, lettera f), al collocamento di prodotti finanziari nonché alle operazioni e ai servizi che siano componenti di prodotti finanziari assoggettati alla disciplina dell'articolo 25-bis ovvero della

Ciò posto, si rammenta che, ai sensi dell'art. 1, comma 1, lett. u) del TUF, la nozione di "prodotto finanziario" ricomprende, innanzitutto, gli "strumenti finanziari"; rientrano, pertanto, nel campo di applicazione dell'art. 25-bis del TUF e dell'art. 36-bis del regolamento Consob, per esempio, le obbligazioni e gli altri titoli di debito nonché gli strumenti del mercato monetario anche quando distribuiti dalla stessa banca emittente.

Per quel che concerne i prodotti finanziari diversi dagli strumenti finanziari, si fa presente che la Consob, in passato, ha già avuto modo di fornire al mercato indicazioni, in particolare chiarendo che:

- per "prodotti finanziari" devono intendersi "*le proposte di investimento che comportano un impiego di capitale, un'aspettativa di rendimento e un rischio*"¹⁰;
- nell'ambito di tale categoria possono naturalmente ricomprendersi i soli prodotti finanziari "*di raccolta e non anche quelli di erogazione*"¹¹;
- si è in presenza di un "*investimento finanziario*", come contrapposto ad un "*investimento di consumo*", tutte le volte in cui "*il risparmiatore ... conferisce il proprio denaro con un'aspettativa di profitto, vale a dire di accrescimento delle disponibilità investite*" laddove "*nel secondo caso, la spesa è essenzialmente finalizzata al godimento*" del bene, "*cioè alla trasformazione delle proprie disponibilità in beni reali idonei a soddisfare immediatamente i bisogni*"¹².

Resta fermo che non costituiscono prodotti finanziari i depositi bancari non rappresentati da strumenti finanziari (ex art. 1, comma 1, lett. u del TUF).

OSSERVAZIONI

E' stato chiesto di chiarire se ai certificati di deposito esenti da prospetto ai sensi dell'art. 33 della delibera Consob n. 11971/1999¹³ siano applicabili gli artt. 21 e 23 TUF richiamati dall'art. 25-bis dello stesso TUF.

parte IV, titolo II, capo I. In ogni caso, alle operazioni di credito al consumo si applicano le pertinenti disposizioni del titolo VI del T.U. bancario."

¹⁰ Comunicazione Consob n. DEM/1027182 del 12 aprile 2001.

¹¹ Comunicazioni Consob nn. DI/98021215 del 23 marzo 1998 e DIN/82717 del 7 novembre 2000.

¹² Cfr. comunicazione Consob n. DAL/RM/95010201 del 30 novembre 1995.

¹³ Si riportano, di seguito, le pertinenti parti del testo dell'art. 33 del regolamento Consob n. 11971/1999:

"1. Le disposizioni contenute nel Capo I del Titolo II della Parte IV del Testo unico e quelle del presente Titolo non si applicano alle sollecitazioni:

a) rivolte ad un numero di soggetti inferiore a cento;

b) di ammontare complessivo inferiore a 2.500.000 euro, da calcolarsi su un periodo di 12 mesi;

c) aventi ad oggetto prodotti finanziari per un corrispettivo totale di almeno 50.000 euro per investitore e per ogni offerta separata;

d) aventi ad oggetto prodotti finanziari di valore nominale unitario minimo di almeno 50.000 euro;

e) ...;

f) ...;

g) aventi ad oggetto prodotti finanziari offerti in occasione di un'acquisizione mediante offerta pubblica di scambio, a condizione che sia disponibile un documento contenente informazioni considerate dall'autorità competente equivalenti a quelle del prospetto, tenendo conto dei requisiti della normativa comunitaria;

CONSIDERAZIONI

Ferme le considerazioni svolte al punto che precede, si fa presente che l'esenzione dei certificati di deposito con scadenza inferiore ai dodici mesi dalla disciplina del "prospetto" trova la propria fonte, a livello nazionale, nell'art. 100 del TUF che attribuisce alla Consob il potere di individuare "casi di inapplicabilità", totale o parziale, della normativa in materia di sollecitazione all'investimento, e, a livello comunitario, nella direttiva 2003/71/CE (in tema di prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari).

Analoga esenzione (o potere di esenzione) non si rinviene, di contro, nella regolamentazione in materia di intermediazione finanziaria che, anzi, considera espressamente quali "strumenti finanziari" (e, a maggior ragione, quindi "prodotti finanziari") i certificati di deposito e gli altri strumenti del mercato monetario [cfr.: art. 1, comma 2, lett. d) del TUF; art. 4, comma 1, n. 19) e Allegato I, Sezione C della direttiva 2004/39/CE (c.d. MIFID) nonché Allegato A, Sezione B, della direttiva 93/22/CE].

OSSERVAZIONI

Allo scopo di assicurare una "effettiva" equiparazione tra prodotti finanziari emessi da banche e prodotti del risparmio gestito, un partecipante alla consultazione ha segnalato che *"è necessario che la Commissione tenga nella dovuta considerazione alcuni fenomeni relativi al collocamento di obbligazioni bancarie, emesse da un soggetto anche non appartenente al medesimo gruppo dell'intermediario collocatore, che possono prestarsi a pratiche particolarmente lesive degli interessi degli investitori"*. E' stata così evidenziata l'esistenza di *"prassi in virtù delle quali il prezzo di collocamento al cliente finale, pur coincidendo formalmente con quello nominale di*

h) aventi ad oggetto prodotti finanziari offerti, assegnati o da assegnare in occasione di una fusione, a condizione che sia disponibile un documento contenente informazioni considerate dall'autorità competente equivalenti a quelle del prospetto, tenendo conto dei requisiti della normativa comunitaria;

i) ...;

j) ...;

k) aventi ad oggetto strumenti finanziari diversi dai titoli di capitale emessi in modo continuo o ripetuto da banche, che abbiano le seguenti caratteristiche:

i) non siano subordinati, convertibili o scambiabili;

ii) non conferiscano il diritto di sottoscrivere o acquisire altri tipi di strumenti finanziari e non siano collegati ad uno strumento derivato;

iii) diano veste materiale al ricevimento di depositi rimborsabili;

iv) siano coperti da un sistema di garanzia dei depositi a norma degli articoli da 96 a 96- quater del D.Lgs. 1° settembre 1993, n. 385, relativa ai sistemi di garanzia dei depositi;

l) aventi ad oggetto strumenti del mercato monetario emessi da banche con una scadenza inferiore ai 12 mesi.

2.

3. ...

4. Nel caso di sollecitazioni aventi ad oggetto strumenti finanziari diversi dai titoli di capitale emessi in modo continuo o ripetuto da banche, che abbiano le seguenti caratteristiche:

(i) il corrispettivo totale dell' offerta, calcolato per un periodo di dodici mesi, sia inferiore a euro 50.000.000;

(ii) non siano subordinati, convertibili o scambiabili;

(iii) non conferiscano il diritto di sottoscrivere o acquisire altri tipi di strumenti finanziari e non siano collegati ad uno strumento derivato;

è pubblicato ai sensi dell'articolo 8, comma 1, un prospetto semplificato redatto conformemente allo schema di cui all'Allegato IM; non è richiesta la pubblicazione dell'avviso di cui al comma 2 del medesimo articolo; tale prospetto semplificato non è preventivamente approvato dalla Consob.

5.".

emissione o essendo, addirittura, inferiore ad esso, non è rappresentativo del valore reale dello strumento". Al riguardo lo stesso osservatore ha sottolineato che tale situazione sarebbe determinata *"dall'esistenza di utilità percepite dal collocatore dell'obbligazione, non adeguatamente rese trasparenti al cliente"*.

CONSIDERAZIONI

Si fa presente che la "prassi" sopra segnalata, più che richiedere un intervento sulle norme poste in consultazione, appare ricollegabile alla più ampia disciplina dei c.d. *"inducements"*, che formerà a breve oggetto di regolamentazione in sede di recepimento della MIFID e delle connesse misure di esecuzione.

Per tutte le considerazioni svolte in precedenza, si ritiene di confermare il testo dell'art. 36-*bis* nella versione sottoposta alla consultazione.

* * *

Art. 36-ter

(Soggetti abilitati all'intermediazione assicurativa)

1. Nella distribuzione di prodotti finanziari assicurativi, anche mediante tecniche di comunicazione a distanza, i soggetti abilitati all'intermediazione assicurativa rispettano le disposizioni di cui agli articoli 26, 27, 28, comma 1, lettera a), e commi 2 e 5, 29, 31, 36, 56, commi 1, 2, 3, 6, 7, 57, 58, 59, 60, 61, comma 3, 63 e 69 del presente regolamento.

2. I soggetti abilitati all'intermediazione assicurativa, fermo restando quanto previsto al precedente comma, forniscono altresì al contraente, prima della sottoscrizione della proposta o del documento contrattuale, le seguenti informazioni:

- a) la loro denominazione, la loro sede legale e i loro recapiti;**
- b) il riferimento al registro degli intermediari assicurativi di cui all'articolo 109 del d.lgs. n. 209/2005, in cui sono iscritti e l'indicazione circa i mezzi esperibili per verificare che siano effettivamente registrati;**
- c) le procedure che consentono al contraente di presentare reclamo al soggetto abilitato all'intermediazione assicurativa o all'impresa di assicurazione, ovvero ricorsi ad organi di risoluzione stragiudiziale delle controversie;**
- d) ogni eventuale partecipazione, diretta o indiretta, superiore al 10% del capitale sociale o dei diritti di voto in imprese di assicurazione;**
- e) ogni eventuale partecipazione, diretta o indiretta, superiore al 10% del capitale sociale o dei diritti di voto del soggetto abilitato all'intermediazione assicurativa detenuta da imprese di assicurazione;**
- f) con riguardo al prodotto finanziario assicurativo proposto:**

- 1) se forniscono consulenze basate su un'analisi imparziale. In tale circostanza i soggetti abilitati all'intermediazione assicurativa sono tenuti a fondare le proprie valutazioni su un numero sufficientemente ampio di contratti disponibili sul mercato al fine di consigliare un prodotto idoneo a soddisfare le richieste del contraente;
- 2) se, in virtù di un obbligo contrattuale, siano tenuti a proporre esclusivamente i contratti di una o più imprese di assicurazione, dovendo in tal caso specificare la denominazione di tali imprese;
- 3) se non siano vincolati a proporre esclusivamente i contratti di una o più imprese di assicurazione e non forniscano consulenze fondate sull'obbligo, di cui al precedente punto 1), di fornire un'analisi imparziale. In tal caso comunicano, su richiesta del contraente, la denominazione delle imprese di assicurazione con le quali hanno o potrebbero avere rapporti d'affari, fermo restando l'obbligo di avvisare il contraente del diritto di richiedere tali informazioni.

Previamente alla conclusione di qualsiasi contratto avente ad oggetto prodotti finanziari assicurativi, i soggetti abilitati all'intermediazione assicurativa devono, basandosi in particolare sulle informazioni fornite dal contraente, quanto meno precisare le richieste e le esigenze di tale contraente e le ragioni su cui si fonda qualsiasi consulenza fornita su un determinato prodotto della specie. Tali precisazioni si articolano secondo la complessità del contratto assicurativo proposto.

3. I soggetti abilitati all'intermediazione assicurativa rispettano le istruzioni impartite dalle imprese di assicurazione per le quali operano.

Comma 1

OSSERVAZIONI

Un'associazione ha osservato che le disposizioni di cui agli articoli 60 (*"Attestazione degli ordini"*)¹⁴ e 61, comma 3 (*"Informazioni sulle operazioni eseguite"*)¹⁵ del regolamento n.

¹⁴ Si riporta di seguito il testo dell'art. 60 (*"Attestazione degli ordini"*) del regolamento n. 11522/1998:

"1. Nella prestazione dei propri servizi, gli intermediari autorizzati rilasciano agli investitori, all'atto del ricevimento degli ordini presso la propria sede legale o le proprie dipendenze, una attestazione cartacea contenente:

a) il nome dell'investitore;

b) l'orario, qualora rilevante con riferimento alle modalità di esecuzione, e la data di ricevimento dell'ordine;

c) gli elementi essenziali dell'ordine e le eventuali istruzioni accessorie.

2. Gli intermediari autorizzati registrano su nastro magnetico o su altro supporto equivalente gli ordini impartiti telefonicamente dagli investitori.

3. I promotori finanziari incaricati dagli intermediari autorizzati di ricevere ordini fuori dalla sede legale o dalle dipendenze rilasciano agli investitori, all'atto del ricevimento degli ordini, una attestazione cartacea contenente gli elementi di cui al comma 1. Qualora gli ordini siano ricevuti per via telefonica, i promotori finanziari sono tenuti alla registrazione di cui al comma 2.

4. Gli obblighi di cui ai commi 1, 2 e 3 si applicano anche alle revoche degli ordini disposte dagli investitori.

5. Le disposizioni di cui al presente articolo si applicano anche agli ordini ricevuti da società di gestione del risparmio nell'ambito del collocamento diretto, anche fuori sede, di quote di fondi comuni di investimento di propria

11522/1998 avrebbero ad oggetto adempimenti più propriamente riferibili, anziché all'intermediario che distribuisce i prodotti, all'impresa di assicurazione, posto che è quest'ultima che riceve ed esegue gli eventuali ordini impartiti dall'investitore nel corso del rapporto (ad esempio, la richiesta di riscatto anticipato, ovvero di passaggio da un fondo ad un altro nel caso delle polizze *unit linked*).

CONSIDERAZIONI

Si fa presente che la disciplina del collocamento di quote di OICR, sul cui modello sono state disegnate le regole per la distribuzione di prodotti finanziari assicurativi poste in consultazione, prevede che siano gli intermediari collocatori a dover rilasciare al cliente con il quale sono in contatto l'attestazione di cui all'art. 60 del regolamento n. 11522/1998.

Si ritiene, viceversa, di poter condividere il suggerimento dell'associazione di **non** applicare ai "soggetti abilitati all'intermediazione assicurativa" la norma di cui all'art. 61, comma 3 ("Informazioni sulle operazioni eseguite") del regolamento n. 11522/1998 per ragioni di omogeneità con la menzionata disciplina "modello" del collocamento di OICR che prevede che siano le SGR a provvedere direttamente all'invio al sottoscrittore della nota di conferma dell'operazione di investimento/disinvestimento effettuata (art. 61, comma 4). Spetta, comunque, alle imprese di assicurazione inviare la menzionata nota al cliente ai sensi dell'art. 61, comma 4, del regolamento n. 11522/1998 richiamato dal nuovo art. 36-*quinquies*, comma 1.

istituzione o per i quali svolgono la gestione. Le medesime disposizioni si applicano agli ordini ricevuti da SICAV nell'ambito del collocamento diretto, anche fuori sede, di ordini di propria emissione".

- ¹⁵ Si riporta di seguito il testo dell'art. 61 ("Informazioni sulle operazioni eseguite") del regolamento n. 11522/1998:
- "1. Nella prestazione dei servizi di negoziazione, gli intermediari autorizzati inviano al domicilio dell'investitore per ogni operazione eseguita, entro il settimo giorno lavorativo successivo a quello di esecuzione, una nota relativa all'operazione stessa in cui sono distintamente riportate le seguenti informazioni:*
- a) l'orario, qualora rilevante con riferimento alle modalità di esecuzione, e la data di esecuzione dell'operazione;*
 - b) il tipo di operazione;*
 - c) il mercato regolamentato in cui l'operazione è stata eseguita ovvero se la stessa è stata eseguita fuori mercato;*
 - d) lo strumento finanziario e le quantità oggetto dell'operazione;*
 - e) il prezzo praticato, unitario e totale;*
 - f) se la controparte dell'investitore è costituita dall'intermediario;*
 - g) le commissioni e le spese addebitate;*
 - h) gli eventuali effetti fiscali;*
 - i) il termine e le modalità di liquidazione dell'operazione.*
- 2. Nella prestazione del servizio di ricezione e trasmissione di ordini, gli intermediari autorizzati provvedono all'invio della nota di cui al comma 1 entro il settimo giorno lavorativo successivo a quello in cui si è avuta conferma dell'esecuzione dell'ordine trasmesso. La presente disposizione non si applica nel caso di ordini relativi a operazioni di collocamento.*
- 3. Salvo il caso di cui al comma 4, nella prestazione del servizio di collocamento, ivi inclusa l'attività di offerta fuori sede di strumenti finanziari, gli intermediari autorizzati provvedono all'invio della nota di cui al comma 1 entro il settimo giorno lavorativo successivo a quello di conclusione dell'operazione di collocamento. Nel caso si verificano le condizioni per un riparto degli strumenti finanziari, da cui consegue una esecuzione parziale dell'ordine ricevuto, la nota deve indicare esplicitamente tali condizioni.*
- 4. Nella prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio, le società di gestione del risparmio e le SICAV provvedono all'invio della nota di cui al comma 1 entro il settimo giorno lavorativo successivo a quello di esecuzione delle operazioni di sottoscrizione e disinvestimento disposte dagli investitori. La nota contiene informazioni circa la data di ricevimento della domanda di sottoscrizione e del mezzo di pagamento, l'importo lordo versato e quello netto investito, la valuta riconosciuta al mezzo di pagamento, il numero delle quote o azioni attribuite, il valore unitario al quale le medesime sono state sottoscritte nonché il giorno cui tale valore si riferisce; in caso di sottoscrizione attraverso piani di accumulazione, può essere inviata una nota riassuntiva con cadenza trimestrale o semestrale. Analoghe informazioni sono contenute nella nota concernente le operazioni di disinvestimento".*

OSSERVAZIONI

Premesso che la valutazione di adeguatezza che i “*soggetti abilitati all’intermediazione assicurativa*” sono tenuti ad effettuare *ex art. 29* del regolamento n. 11522/1998 risulterebbe “*non coincide[re] perfettamente con il corrispondente giudizio di adeguatezza a cui sono tenute le imprese di assicurazione*”, un partecipante alla consultazione ha evidenziato che si potrebbero verificare casi in cui le “*istruzioni*” impartite dell’impresa preponente risultino “*confliggenti o comunque incompatibili*” con quanto previsto dal menzionato art. 29. Lo stesso ha conseguentemente concluso auspicando che l’adeguatezza “*debba sempre essere valutata facendo unicamente riferimento ai criteri di cui all’art. 29*” del regolamento n. 11522/1998.

Sempre lo stesso osservatore ha, peraltro, evidenziato che, “*considerata la natura standardizzata dei prodotti offerti*”, non risulterebbe chiaro “*in cosa concretamente debba consistere il giudizio di adeguatezza per tali prodotti*”.

CONSIDERAZIONI

Si fa presente che l’art. 29 del regolamento n. 11522/1998 figura tra le disposizioni al cui rispetto sono tenute anche le imprese di assicurazione, ai sensi dell’art. 36-*quinquies*, comma 1, quando procedano alla vendita diretta dei propri prodotti.

La valutazione di adeguatezza per i prodotti finanziari assicurativi risulta, pertanto, unitariamente disegnata sul modello dell’art. 29, indipendentemente dal fatto che la relativa commercializzazione avvenga per il tramite di “*distributori*” ovvero sia curata direttamente dall’impresa di assicurazione.

Trattandosi di estensione di una regola di condotta già vigente per la distribuzione di strumenti finanziari, gli intermediari (e le imprese di assicurazione) dovranno procedere a valutare l’adeguatezza dei prodotti finanziari assicurativi commercializzati valorizzando, come d’uso, le informazioni acquisite, o comunque disponibili, sul profilo del cliente ed astenendosi dall’effettuare operazioni che risultino “*non in linea*” con detto profilo per tipologia, oggetto, frequenza o dimensione (salva, s’intende, la possibilità di dar corso all’investimento in presenza di una specifica conferma da parte dell’investitore).

Quanto all’osservazione secondo cui, “*considerata la natura standardizzata dei prodotti offerti*”, non risulterebbe chiaro “*in cosa concretamente debba consistere il giudizio di adeguatezza per tali prodotti*”, si deve osservare che il giudizio di adeguatezza, per poter operare, non presuppone affatto la natura “*personalizzata*” del prodotto offerto ben potendo (e a maggior ragione) essere condotto dinnanzi a “*prodotti standardizzati*” quali, ad esempio, azioni e altri titoli emessi in serie.

OSSERVAZIONI

E’ stato segnalato che, in assenza di precisazioni sul punto, non risulterebbe chiaro se i soggetti abilitati all’intermediazione assicurativa possano collocare solo prodotti “*standardizzati*” (come disposto dall’art. 119 del Codice delle Assicurazioni Private) ovvero anche prodotti dal contenuto modificabile dal soggetto incaricato della distribuzione.

CONSIDERAZIONI

Al riguardo si conferma che, conformemente al disposto di cui all'art. 119, comma 2, del Codice delle Assicurazioni Private, i soggetti abilitati all'intermediazione assicurativa possono commercializzare esclusivamente i prodotti finanziari assicurativi *“ai quali accedono garanzie o clausole predeterminate che vengano rimesse alla libera scelta dell'assicurato e [che] non siano modificabili dal soggetto incaricato della distribuzione”*. Alla fonte regolamentare (Consob) non pare, infatti, sia stata rimessa la possibilità di derogare alla disposizione di rango primario.

Comma 2

OSSERVAZIONI

Un osservatore ha segnalato che l'art. 36-ter, comma 2, potrebbe determinare parziali sovrapposizioni con la disciplina informativa richiamata dal comma 1 dello stesso art. 36-ter.

Lo stesso ha, poi, osservato:

i) quanto all'art. 36-ter, comma 2, lett. f), punto 1), che non parrebbe possibile che i “soggetti abilitati all'intermediazione assicurativa” svolgano consulenze, non finalizzate alla sottoscrizione di un contratto, *“basate su un'analisi imparziale”*, posto che tali intermediari opererebbero in virtù di uno o più specifici incarichi di collaborazione loro conferiti da imprese di assicurazione;

ii) quanto all'art. 36-ter, comma 2, lett. f), punto 3), che anch'esso ipotizza il caso di un “soggetto abilitato all'intermediazione assicurativa” che proponga contratti in assenza di specifici vincoli con imprese di assicurazione, evidenziando come anche tale fattispecie non parrebbe configurabile, per le medesime ragioni sopra menzionate. Al riguardo l'osservatore ha segnalato che argomentare al contrario significherebbe *“considerare i soggetti abilitati all'intermediazione assicurativa alla stessa stregua dei broker”*, che per definizione sarebbero gli unici intermediari indipendenti ed autonomi che agiscono in virtù di un incarico conferito loro da un cliente, ai sensi dell'art. 109, comma 2, lettera b), del Codice delle Assicurazioni.

Altri partecipanti alla consultazione hanno rappresentato, in particolare, che:

- gli adempimenti di cui all'art. 36-ter, comma 2, lettere d), e) ed f) andrebbero coordinati con la normativa in materia di conflitto d'interessi, *ex art. 27 del regolamento n. 11522/1998, richiamata ai sensi del precedente comma 1;*
- la nozione di “consulenza” di cui alla menzionata lettera f) andrebbe meglio circostanziata, *“posto che, in materia di intermediazione finanziaria, la stessa integra un servizio accessorio dal contenuto definito”;*
- risulterebbe opportuno fornire indicazioni circa il criterio in base al quale considerare *“sufficientemente ampio”* il numero di contratti da proporre al cliente *ex art. 36-ter, comma 2, lett. f), punto 1)*, perché si configuri una consulenza imparziale;

- il disposto dell'art. 36-ter, comma 2, ultimo paragrafo¹⁶, dovrebbe essere raccordato con le disposizioni in materia di adeguatezza, ex art. 29 del regolamento n. 11522/1998, applicabili ai “soggetti abilitati all’intermediazione assicurativa” che distribuiscono prodotti finanziari assicurativi in virtù del rinvio operato dal comma 1.

La norma di cui all'art. 36-ter, comma 2, ultimo paragrafo, è stata oggetto, per altri aspetti, anche di altre osservazioni; è stato infatti rilevato che non si comprenderebbe se le precisazioni circa “*le richieste e le esigenze del contraente e le ragioni di qualsiasi consulenza fornita*” debbano essere contenute “*in un documento predisposto dall’intermediario, da archiviare internamente (oppure da consegnare al cliente), ovvero se, al contrario, debbano provenire direttamente dal cliente*”.

CONSIDERAZIONI

Si rappresenta che, nel quadro di una disciplina della distribuzione dei prodotti finanziari assicurativi disegnata sul modello, di matrice TUF, dell’attività degli intermediari che collocano quote di OICR, l’art. 36-ter, comma 2, è volto a tenere ferme le ulteriori tipiche regole dettate dall’ordinamento comunitario assicurativo (direttiva 2002/92/CE) per la commercializzazione di prodotti assicurativi.

Il disposto di cui all’art. 12, commi 1, 2 e 3 della direttiva 2002/92/CE sull’intermediazione assicurativa costituisce, infatti, un “vincolo” di cui è necessario garantire il rispetto anche per quanto attiene all’intermediazione assicurativa posta in essere, sui prodotti finanziari assicurativi, da imprese di investimento, banche e da altri soggetti abilitati, rimessa alla vigilanza della Consob.

Né si può ritenere tali specifici adempimenti pienamente e specificamente “assorbiti” nelle previgenti regole di condotta del TUF, e nella relativa disciplina regolamentare Consob, la cui applicazione è stata estesa alla distribuzione di prodotti finanziari assicurativi per opera dell’art. 25-bis del menzionato TUF.

In particolare, non appare possibile ricondurre *sic et simpliciter* alla disciplina del conflitto d’interessi ex art. 27 del regolamento n. 11522/1998 - che vieta, come noto, agli intermediari di effettuare operazioni con o per conto della clientela qualora abbiano direttamente o indirettamente un interesse in conflitto “*anche derivante da rapporti di gruppo ... o da altri rapporti di affari propri o di società del gruppo*”¹⁷ - l’informativa richiesta dall’art. 36-ter, comma 2, lettere d) ed e), in merito ai rapporti di partecipazione in essere con imprese di assicurazione, nei termini ivi specificati, ovvero in ordine alla tipologia di consulenza fornita ai sensi della successiva lettera f).

A questo riguardo, si fa presente che tale consulenza, concernendo prodotti finanziari assicurativi, è attività che non coincide, ad evidenza, con il servizio accessorio di “*consulenza in materia di investimenti*” di cui alla Sezione C, n. 6, dell’Allegato al TUF, dal momento che quest’ultima ha necessariamente e tipicamente ad oggetto “*strumenti finanziari*”.

¹⁶ In forza del quale “*previamente alla conclusione di qualsiasi contratto avente ad oggetto prodotti finanziari assicurativi, i soggetti abilitati all’intermediazione assicurativa devono, basandosi in particolare sulle informazioni fornite dal contraente, quanto meno precisare le richieste e le esigenze di tale contraente e le ragioni su cui si fonda qualsiasi consulenza fornita su un determinato prodotto della specie. Tali precisazioni si articolano secondo la complessità del contratto assicurativo proposto*”.

¹⁷ Salva, s’intende, la possibilità di dar corso all’investimento avendo preventivamente informato per iscritto l’investitore sulla natura e l’estensione dell’interesse nell’operazione e a condizione che questi abbia acconsentito espressamente per iscritto all’effettuazione dell’operazione.

Per quel che concerne, più in generale, l'impianto disegnato dall'art. 36-ter, comma 2, lettera f), si ritiene di poter convenire con l'osservazione formulata che il "modello" di cui al punto 2) di tale lettera - in forza del quale "*in virtù di un obbligo contrattuale*" l'intermediario collocatore è "*tenut[o] a proporre esclusivamente i contratti di una o più imprese di assicurazione*" - costituisce la modalità assolutamente normale e tipica attraverso cui i "soggetti abilitati all'intermediazione assicurativa" distribuiscono prodotti finanziari assicurativi.

Tuttavia, non si registrano stringenti e univoci indici normativi che, in modo certo e rigoroso, inibiscano alle banche, alle sim e agli altri soggetti abilitati all'intermediazione assicurativa di operare conformemente agli archetipi di cui all'art. 36-ter, comma 2, lett. f), punti 1)¹⁸ e 3)¹⁹, posto anche che le corrispondenti disposizioni della direttiva 2002/92/CE, introdotte nel testo regolamentare, sono dettate e trovano applicazione, indistintamente, con riguardo alla generalità degli intermediari assicurativi al fine di garantire "*parità di trattamento*" a tutti i *competitors*²⁰.

Infine, quanto all'opportunità, palesata da alcuni osservatori, di raccordare il disposto dell'art. 36-ter, comma 2, ultimo paragrafo, con la normativa in materia di adeguatezza, si osserva che si tratta di adempimenti che, oltre a rispondere a distinte finalità, si muovono su piani diversi.

Infatti, la regola di cui all'art. 29 del regolamento n. 11522/1998 opera "in negativo", vincolando gli intermediari a non effettuare con o per conto degli investitori operazioni non adeguate per tipologia, oggetto, frequenza o dimensione, laddove la norma in commento (derivata dalla direttiva 2002/92/CE) pone, "in positivo", in capo ai soggetti abilitati all'intermediazione assicurativa l'obbligo di verificare di aver compreso i bisogni e le esigenze d'investimento del cliente e di illustrare al medesimo le ragioni su cui si fondano le scelte consigliate.

Le modalità con cui adempiere a tali oneri risultano naturalmente rimesse all'autonomia organizzativa dei singoli intermediari, non ponendo la norma specifici vincoli al riguardo.

OSSERVAZIONI

E' stato segnalato che gli obblighi di informativa precontrattuale di cui all'art. 36-ter, comma 2, risulterebbero riferiti "*ai soli soggetti abilitati e non anche ai promotori finanziari, dipendenti, collaboratori o altri incaricati dei quali essi si avvalgano, iscritti alla Sezione E del registro*".

¹⁸ In forza del quale gli intermediari sono tenuti a comunicare al cliente "*se forniscono consulenze basate su un'analisi imparziale. In tale circostanza i soggetti abilitati all'intermediazione assicurativa sono tenuti a fondare le proprie valutazioni su un numero sufficientemente ampio di contratti disponibili sul mercato al fine di consigliare un prodotto idoneo a soddisfare le richieste del contraente*".

A questo proposito si ritiene, così riscontrando l'osservazione di un partecipante alla consultazione, che non sia possibile determinare a priori quando considerare "sufficientemente ampio" il numero dei contratti su cui basare la propria consulenza, risultando funzione della tipologia del prodotto finanziario assicurativo richiesto e della sua diffusione sul mercato.

¹⁹ In forza del quale gli intermediari sono tenuti a comunicare al cliente "*se non siano vincolati a proporre esclusivamente i contratti di una o più imprese di assicurazione e non forniscano consulenze fondate sull'obbligo, di cui al precedente punto 1), di fornire un'analisi imparziale. In tal caso comunicano, su richiesta del contraente, la denominazione delle imprese di assicurazione con le quali hanno o potrebbero avere rapporti d'affari, fermo restando l'obbligo di avvisare il contraente del diritto di richiedere tali informazioni*".

²⁰ Il nono considerando della direttiva 2002/92/CE sull'intermediazione assicurativa recita, infatti, che:
"(9) I prodotti assicurativi possono essere distribuiti da distinte categorie di soggetti o enti, quali agenti, mediatori ed operatori di bancassicurazione. La parità di trattamento tra gli operatori e la tutela dei consumatori esigono che la presente direttiva si applichi a ciascuna di queste categorie".

CONSIDERAZIONI

Al riguardo, si rammenta che la nozione di “*soggetti abilitati all’intermediazione assicurativa*” comprende “*le sim e le imprese di investimento comunitarie, le banche italiane e comunitarie, gli intermediari finanziari iscritti nell’elenco previsto dall’articolo 107 del decreto legislativo n. 385 del 1° settembre 1993 e la società Poste Italiane – Divisione Servizi di Banco Posta, autorizzata ai sensi dell’articolo 2 del decreto del Presidente della Repubblica n. 144 del 14 marzo 2001, anche quando operano per il tramite di promotori finanziari, dipendenti, collaboratori o altri incaricati*”.

L’attività dei promotori finanziari (nonché dei dipendenti, dei collaboratori e degli altri incaricati di cui i soggetti abilitati all’intermediazione assicurativa si avvalgano per la commercializzazione di prodotti finanziari assicurativi) non ha, tuttavia, autonoma rilevanza ma è direttamente imputabile all’intermediario preponente. I promotori finanziari, come dipendenti, agenti o mandatari di una sim (o di una banca), sono tenuti a “*osservare le disposizioni legislative, regolamentari e i codici di autodisciplina relativi alla loro attività e a quella della categoria del soggetto abilitato per conto del quale operano. Devono inoltre rispettare le procedure e i codici interni di comportamento del soggetto abilitato che ha loro conferito l’incarico*” (cfr. art. 95, comma 1, del regolamento Consob n. 11522/1998).

Comma 3

OSSERVAZIONI

E’ stato segnalato che le banche e le sim che dovessero distribuire i prodotti di più imprese assicurative «*sarebbero tenute ad osservare tante diverse “specifiche istruzioni” tante quante sono le imprese con cui collaborano*», con conseguenti, rilevanti, appesantimenti operativi.

E’ stato, altresì, osservato che la norma – da porre in correlazione con la regola di cui al successivo art. 36-*quinquies*, comma 3²¹ - “*potrebbe essere fonte di confusione e dubbi interpretativi circa la ripartizione dei compiti e delle responsabilità tra imprese di assicurazione e intermediari (banche/sim)*” (per es. con riguardo alla disciplina in tema di adeguatezza).

CONSIDERAZIONI

Si fa presente che la disposizione di cui all’art. 36-*ter*, comma 3, costituisce una tipica norma “di chiusura” del sistema, volta a garantire continuità nella filiera produttore – distributore al fine di evitare “fratture” informative e di condotta tra il soggetto che governa il prodotto (cioè, l’impresa di assicurazione) e l’intermediario che lo distribuisce.

Gli oneri e le responsabilità connessi al rispetto delle regole di condotta (*in primis*, la valutazione di adeguatezza) di cui all’art. 36-*ter*, commi 1 e 2, sono direttamente a carico dei soggetti abilitati all’intermediazione assicurativa, che ne sono gli immediati destinatari quando, per il loro tramite, si contattano gli investitori finali.

* * *

²¹ In forza del quale “*le imprese di assicurazione si dotano di idonee procedure per garantire l’adeguata formazione, l’aggiornamento professionale e il rispetto delle regole di comportamento di cui al comma 1, anche quando operano per il tramite di reti distributive, e ne verificano in concreto l’osservanza*”.

Alla luce delle osservazioni pervenute nella consultazione e delle considerazioni svolte al riguardo, si ritiene di dover modificare la norma nei termini che seguono, evidenziando in grassetto/barrato le parti eliminate rispetto al testo originario.

Art. 36-ter

(Soggetti abilitati all'intermediazione assicurativa)

1. Nella distribuzione di prodotti finanziari assicurativi, anche mediante tecniche di comunicazione a distanza, i soggetti abilitati all'intermediazione assicurativa rispettano le disposizioni di cui agli articoli 26, 27, 28, comma 1, lettera a), e commi 2 e 5, 29, 31, 36, 56, commi 1, 2, 3, 6, 7, 57, 58, 59, 60, ~~61, comma 3~~, 63 e 69 del presente regolamento.

2. I soggetti abilitati all'intermediazione assicurativa, fermo restando quanto previsto al precedente comma, forniscono altresì al contraente, prima della sottoscrizione della proposta o del documento contrattuale, le seguenti informazioni:

- a) la loro denominazione, la loro sede legale e i loro recapiti;
- b) il riferimento al registro degli intermediari assicurativi di cui all'articolo 109 del d.lgs. n. 209/2005, in cui sono iscritti e l'indicazione circa i mezzi esperibili per verificare che siano effettivamente registrati;
- c) le procedure che consentono al contraente di presentare reclamo al soggetto abilitato all'intermediazione assicurativa o all'impresa di assicurazione, ovvero ricorsi ad organi di risoluzione stragiudiziale delle controversie;
- d) ogni eventuale partecipazione, diretta o indiretta, superiore al 10% del capitale sociale o dei diritti di voto in imprese di assicurazione;
- e) ogni eventuale partecipazione, diretta o indiretta, superiore al 10% del capitale sociale o dei diritti di voto del soggetto abilitato all'intermediazione assicurativa detenuta da imprese di assicurazione;
- f) con riguardo al prodotto finanziario assicurativo proposto:
 1. se forniscono consulenze basate su un'analisi imparziale. In tale circostanza i soggetti abilitati all'intermediazione assicurativa sono tenuti a fondare le proprie valutazioni su un numero sufficientemente ampio di contratti disponibili sul mercato al fine di consigliare un prodotto idoneo a soddisfare le richieste del contraente;
 2. se, in virtù di un obbligo contrattuale, siano tenuti a proporre esclusivamente i contratti di una o più imprese di assicurazione, dovendo in tal caso specificare la denominazione di tali imprese;
 3. se non siano vincolati a proporre esclusivamente i contratti di una o più imprese di assicurazione e non forniscano consulenze fondate sull'obbligo, di cui al precedente punto 1), di fornire un'analisi imparziale. In tal caso comunicano, su richiesta del contraente, la denominazione delle imprese di assicurazione con le quali hanno o potrebbero avere rapporti d'affari, fermo restando l'obbligo di avvisare il contraente del diritto di richiedere tali informazioni.

Previamente alla conclusione di qualsiasi contratto avente ad oggetto prodotti finanziari assicurativi, i soggetti abilitati all'intermediazione assicurativa devono, basandosi in particolare sulle informazioni fornite dal contraente, quanto meno precisare le richieste e le esigenze di tale contraente e le ragioni su cui si fonda qualsiasi consulenza fornita su un determinato prodotto della specie. Tali precisazioni si articolano secondo la complessità del contratto assicurativo proposto.

3. I soggetti abilitati all'intermediazione assicurativa rispettano le istruzioni impartite dalle imprese di assicurazione per le quali operano.

* * *

Art. 36-quater
(Modalità dell'informativa)

1. L'informativa da fornire ai contraenti a norma dell'articolo 36-ter deve essere comunicata:

- a) in modo corretto, esauriente e facilmente comprensibile;**
- b) in lingua italiana o in altra lingua concordata dalle parti.**

2. L'informativa da fornire ai contraenti a norma dell'articolo 36-ter, comma 2, deve essere trasmessa su supporto cartaceo o altro supporto duraturo disponibile ed accessibile per il contraente. Detta informativa può, tuttavia, essere anticipata verbalmente ove sia necessaria una copertura immediata del rischio o qualora lo richieda il contraente. In tali casi i soggetti abilitati all'intermediazione assicurativa provvedono a fornire l'informativa su supporto cartaceo o altro supporto duraturo subito dopo la conclusione del contratto e comunque non oltre i due giorni lavorativi successivi.

* * *

Art. 36-quinquies
(Imprese di assicurazione)

1. Alla distribuzione di prodotti finanziari assicurativi, anche mediante tecniche di comunicazione a distanza, effettuata dalle imprese di assicurazione si applicano le disposizioni di cui agli articoli 26, 27, 28, comma 1, lettera a), e commi 2 e 5, 29, 31, 56, commi 1, 2, 6, 7, 57, 58, 59, 60, 61, comma 4, 63, comma 5, lettera a), e 69 del presente regolamento.

2. L'informativa da fornire ai contraenti ai sensi del comma precedente deve essere comunicata:

- a) in modo corretto, esauriente e facilmente comprensibile;**
- b) in lingua italiana o in altra lingua concordata dalle parti;**

c) su supporto cartaceo o altro supporto duraturo disponibile ed accessibile per il contraente.

Detta informativa può, tuttavia, essere anticipata verbalmente ove sia necessaria una copertura immediata del rischio o qualora lo richieda il contraente. In tali casi le imprese di assicurazione provvedono a fornire l'informativa su supporto cartaceo o altro supporto duraturo subito dopo la conclusione del contratto e comunque non oltre i due giorni lavorativi successivi.

3. Le imprese di assicurazione si dotano di idonee procedure per garantire l'adeguata formazione, l'aggiornamento professionale e il rispetto delle regole di comportamento di cui al comma 1, anche quando operano per il tramite di reti distributive, e ne verificano in concreto l'osservanza.

OSSERVAZIONI

E' stato rilevato che il richiamo operato dall'art. 25-bis del TUF all'art. 21 avrebbe la funzione di *“riferire le norme poste per i soggetti abilitati anche alla sottoscrizione ed al collocamento dei prodotti finanziari-assicurativi e non anche quella di estenderle alle imprese di assicurazione”*.

CONSIDERAZIONI

Al riguardo, si sottolinea che l'art. 25-bis del TUF stabilisce espressamente che *“gli articoli 21 e 23 [del TUF] si applicano alla sottoscrizione e al collocamento di prodotti finanziari emessi ... da imprese di assicurazione”*, quale che sia il soggetto che commercializzi i prodotti della specie (se, cioè, l'impresa di assicurazione direttamente ovvero avvalendosi di intermediari a ciò preposti).

Si evidenzia, inoltre, che il comma 2 dell'art. 25-bis dispone testualmente che, in relazione *“alla sottoscrizione e al collocamento di prodotti finanziari emessi da banche e da imprese di assicurazione”* e *“nel perseguimento delle finalità di cui all'art. 5, comma 3”* del TUF (cioè la trasparenza e la correttezza dei comportamenti), la Consob esercita i poteri di vigilanza regolamentare, informativa e ispettiva (nonché sanzionatori) *“sui soggetti abilitati”* nonché *“sulle imprese di assicurazione”*.

OSSERVAZIONI

Con riferimento all'art. 36-*quinquies*, un osservatore ha evidenziato che la disposizione *“sembra riferirsi a tutte le imprese di assicurazione, ivi comprese quelle operanti in Italia in regime di libertà di stabilimento o di libera prestazione di servizi”*.

Similmente si è espresso anche un altro partecipante alla consultazione, che ha segnalato l'opportunità di chiarire che l'eventuale ricorso a tecniche di comunicazione a distanza da parte di imprese di assicurazione operanti in Italia in regime di stabilimento o di libera prestazione di servizi *“comporta in ogni caso la soggezione alla disciplina prevista dallo schema di regolamento in esame”*. Sul punto è stato fatto presente che *“già il Codice delle Assicurazioni Private assoggetta le imprese comunitarie alla medesima disciplina applicabile alle imprese italiane relativamente alle regole di trasparenza e protezione dell'assicurato (cfr. art. 183 d.lgs. 7 settembre 2005, n. 209)”*.

CONSIDERAZIONI

Si ritiene che, come peraltro sopra osservato, le disposizioni recate dall'articolo in commento trovino applicazione anche alle imprese di assicurazione estere operanti in Italia in regime di stabilimento, ovvero di libera prestazione di servizi, anche mediante tecniche di comunicazione a distanza, trattandosi di disciplina dettata per ragioni di interesse generale di tutela dei consumatori.

OSSERVAZIONI

E' stato segnalato che la disposizione di cui all'art. 36-*quinquies*, comma 3, porrebbe *“problemi di raccordo con il disposto dell'art. 40 del regolamento Isvap n. 5/2006”*²².

Inoltre è stato rilevato che non risulterebbe chiaro se le imprese di assicurazione siano tenute ad osservare le regole di cui all'art. 36-*quinquies*:

- a) *“soltanto nel caso di vendita diretta realizzata mediante personale loro dipendente”*; ovvero
- b) *“se ... debbano rispettarle anche nel caso di distribuzione di prodotti finanziari assicurativi realizzata attraverso agenti, broker, loro collaboratori o dipendenti, produttori diretti”*;

evidenziando che *“da quanto previsto dall'art. 36-quinquies, comma 3, ... sembrerebbe derivare che la risposta corretta sia quella di cui alla lettera b)”*.

Con riguardo alla disposizione di cui all'art. 36-*quinquies*, comma 3, da ultimo citata, è stato poi osservato che l'obbligo posto a carico delle imprese di assicurazione di dotarsi di idonee procedure di controllo e di verificare in concreto l'osservanza della formazione, dell'aggiornamento professionale e del rispetto delle regole di comportamento da parte delle reti distributive *“appare di difficile, se non improbabile applicazione quando queste ultime siano banche o sim, peraltro già tenute in proprio all'osservanza dei medesimi obblighi”*.

CONSIDERAZIONI

Si fa presente che la disposizione di cui all'art. 36-*quinquies*, comma 3, costituisce una tipica norma “di chiusura” del sistema che, come pure osservato dai partecipanti alla consultazione, risulta volta a responsabilizzare le imprese di assicurazione che sono tenute a dotarsi di procedure, anche di controllo interno, idonee a garantire il rispetto dei principi di cui al comma 1 del medesimo art. 36-*quinquies* anche quando si avvalgono di reti distributive non direttamente vigilate dalla Consob (e, quindi, non sottoposte alle regole di condotta di cui al presente regolamento).

²² Si riporta, di seguito, il testo dell'art. 40 (*“Controllo delle reti distributive”*) del regolamento Isvap n. 5/2006:

“1. Le imprese di assicurazione e di riassicurazione verificano l'adeguatezza della formazione e dell'aggiornamento professionale effettuati dalle reti distributive di cui si avvalgono, nonché l'osservanza delle regole generali di comportamento di cui all'articolo 47. Le verifiche svolte devono risultare da un rapporto annuale, redatto dall'unità organizzativa a ciò delegata e da inviare all'ISVAP entro sessanta giorni dalla fine dell'anno solare, dopo essere stato sottoposto, con eventuali osservazioni di merito, dal responsabile dell'internal auditing agli organi amministrativi della società. A tal fine per l'anno 2006 e fino all'emanazione di nuove disposizioni le imprese inviano la relazione di cui alle circolari ISVAP n. 533 del 4 giugno 2004 e n. 573 del 21 dicembre 2005”.

Per tutte le considerazioni svolte in precedenza, si ritiene di confermare il testo degli articoli 36-*quater* e 36-*quinqies* nella versione sottoposta alla consultazione.