

PUBBLICAZIONE TRIMESTRALE

ISSN: 2279-9737

Rivista
di Diritto Bancario

dottrina
e giurisprudenza
commentata

APRILE/GIUGNO

2022

rivista.dirittobancario.it

DIREZIONE

DANNY BUSCH, GUIDO CALABRESI, PIERRE-HENRI CONAC,
RAFFAELE DI RAIMO, ALDO ANGELO DOLMETTA, GIUSEPPE FERRI
JR., RAFFAELE LENER, UDO REIFNER, FILIPPO SARTORI,
ANTONELLA SCIARRONE ALIBRANDI, THOMAS ULEN

COMITATO DI DIREZIONE

FILIPPO ANNUNZIATA, PAOLOEFISIO CORRIAS, MATTEO DE POLI,
ALBERTO LUPOI, ROBERTO NATOLI, MADDALENA RABITTI,
MADDALENA SEMERARO, ANDREA TUCCI

COMITATO SCIENTIFICO

STEFANO AMBROSINI, SANDRO AMOROSINO, SIDO BONFATTI,
FRANCESCO CAPRIGLIONE, FULVIO CORTESE, AURELIO GENTILI,
GIUSEPPE GUIZZI, BRUNO INZITARI, MARCO LAMANDINI, DANIELE
MAFFEIS, RAINER MASERA, UGO MATTEI, ALESSANDRO
MELCHIONDA, UGO PATRONI GRIFFI, GIUSEPPE SANTONI,
FRANCESCO TESAURO+

COMITATO ESECUTIVO

ROBERTO NATOLI, FILIPPO SARTORI, MADDALENA SEMERARO

COMITATO EDITORIALE

GIOVANNI BERTI DE MARINIS, ANDREA CARRISI, GABRIELLA CAZZETTA, ALBERTO GALLARATI, EDOARDO GROSSULE, LUCA SERAFINO LENTINI (SEGRETARIO DI REDAZIONE), PAOLA LUCANTONI, EUGENIA MACCHIAVELLO, UGO MALVAGNA, ALBERTO MAGER, MASSIMO MAZZOLA, EMANUELA MIGLIACCIO, FRANCESCO PETROSINO, ELISABETTA PIRAS, CHIARA PRESCIANI, FRANCESCO QUARTA, CARMELA ROBUSTELLA, GIULIA TERRANOVA

COORDINAMENTO EDITORIALE

UGO MALVAGNA

DIRETTORE RESPONSABILE

FILIPPO SARTORI

NORME PER LA VALUTAZIONE E LA PUBBLICAZIONE

LA RIVISTA DI DIRITTO BANCARIO SELEZIONA I CONTRIBUTI OGGETTO DI PUBBLICAZIONE SULLA BASE DELLE NORME SEGUENTI.

I CONTRIBUTI PROPOSTI ALLA RIVISTA PER LA PUBBLICAZIONE VENGONO ASSEGNATI DAL SISTEMA INFORMATICO A DUE VALUTATORI, SORTEGGIATI ALL'INTERNO DI UN ELENCO DI ORDINARI, ASSOCIATI E RICERCATORI IN MATERIE GIURIDICHE, ESTRATTI DA UNA LISTA PERIODICAMENTE SOGGETTA A RINNOVAMENTO.

I CONTRIBUTI SONO ANONIMIZZATI PRIMA DELL'INVIO AI VALUTATORI.

LE SCHEDE DI VALUTAZIONE SONO INVIATE AGLI AUTORI PREVIA ANONIMIZZAZIONE.

QUALORA UNO O ENTRAMBI I VALUTATORI ESPRIMANO UN PARERE FAVOREVOLE ALLA PUBBLICAZIONE SUBORDINATO ALL'INTRODUZIONE DI MODIFICHE AGGIUNTE E CORREZIONI, LA DIREZIONE ESECUTIVA VERIFICA CHE L'AUTORE ABBA APPORTATO LE MODIFICHE RICHIESTE.

QUALORA ENTRAMBI I VALUTATORI ESPRIMANO PARERE NEGATIVO ALLA PUBBLICAZIONE, IL CONTRIBUTO VIENE RIFIUTATO. QUALORA SOLO UNO DEI VALUTATORI ESPRIMA PARERE NEGATIVO ALLA PUBBLICAZIONE, IL CONTRIBUTO È SOTTOPOSTO AL COMITATO ESECUTIVO, IL QUALE ASSUME LA DECISIONE FINALE IN ORDINE ALLA PUBBLICAZIONE PREVIO PARERE DI UN COMPONENTE DELLA DIREZIONE SCELTO RATIONE MATERIAE.

SEDE DELLA REDAZIONE

UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI TRENTO, FACOLTÀ DI GIURISPRUDENZA, VIA VERDI 53,
(38122) TRENTO – TEL. 0461 283836

L'evoluzione normativa della consulenza assicurativa: forme e significati

SOMMARIO: 1. Polimorfismo e polisemia della consulenza assicurativa. Una ipotesi di ricerca – 2. La qualificazione “reciproca” della fattispecie di consulenza e distribuzione assicurativa – 3. Le forme di consulenza al cliente. Il rilievo organizzativo e la previsione d’incentivi – 4. I “significati” della consulenza rispetto al tipo di prodotto assicurativo: investimento v. trasferimento del rischio – 5. Conclusioni.

1. Polimorfismo e polisemia della consulenza assicurativa. Una ipotesi di ricerca

La disciplina sulla consulenza inerente ad un contratto di assicurazione è il risultato di un percorso legislativo italiano ed europeo che non ha ancora formato oggetto di specifica analisi.

La consulenza non era menzionata nelle leggi che disciplinavano gli agenti e i broker e che hanno preceduto il codice delle assicurazioni¹, né era compresa nella Direttiva 77/92/CEE che definiva le loro attività

¹ Il riferimento è alla l. 7 febbraio 1979, n. 48 che disciplina l’istituzione e il funzionamento dell’albo degli agenti di assicurazione e alla l. 28 novembre 1984, n. 792 che riguarda quello dei mediatori di assicurazione. Per un commento a tali leggi v.: R. BALDI, *Sulla legge istitutiva dell’Albo degli agenti di assicurazione*, in *Assicuraz.*, 1979, I, 22 ss.; G. CASTELLANO e I. MENGHI, *Legge 7 febbraio 1979 n.48. Istituzione e funzionamento dell’albo nazionale degli agenti di assicurazione*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 1980, 1218 ss.; A. LA TORRE, *La disciplina giuridica dell’attività assicurativa*, Milano, 1987, 298 ss.; B. BATTISTIG, *La professione di agente di assicurazione*, in *Assicuraz.*, 1990, I, 492 ss.; G. PARTESOTTI (a cura di), *Commentario alla legge 28 Novembre 1984, n.792*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 1985, 734 ss.; M. BIN, *Brokers: per un adeguamento della disciplina giuridica alla realtà economica*, in *Corr. giur.*, 1985, 541 ss.; A. GIOVATI, *L’agente di assicurazione*, e G. BONILINI, *Il broker di assicurazioni*, entrambi in L. ANGIELLO, G. BONILINI, A. GIOVATI, A. MORA e G. SCALFI, *I collaboratori dell’assicuratore*, in *Il diritto delle assicurazioni* (diretto da G. SCALFI), Torino, IV, 1992, rispettivamente, 63 ss. e 209 ss.

ai fini del mutuo riconoscimento². La Direttiva 2002/92/CE (IMD), abrogando la Direttiva 77/92/CEE, ha definito l'attività d'intermediazione assicurativa senza comprendervi espressamente la consulenza³. La IMD ha disciplinato tuttavia la consulenza c.d. imparziale⁴ ed affermato l'eventualità di una consulenza resa prima della conclusione del contratto e diversa da quella imparziale⁵, così rimettendo ai legislatori nazionali la decisione circa la sua eventuale disciplina.

Il codice delle assicurazioni ha recepito la IMD e la consulenza imparziale da questa disciplinata menzionando, altresì, la consulenza *tout court* (e l'assistenza) tra le attività che concorrono a definire l'intermediazione assicurativa⁶, senza limitare la consulenza a quella imparziale⁷. La l. 28 dicembre 2005, n. 262 per la tutela del risparmio

² V. art. 2 Direttiva 77/92/CEE.

³ La IMD definiva come intermediazione assicurativa: «le attività consistenti nel presentare o proporre contratti di assicurazione, o compiere altri atti preparatori o relativi alla conclusione di tali contratti, ovvero nel collaborare, segnatamente in caso di sinistri, alla loro gestione ed esecuzione» (v. art. 2, n. 3). Su tale definizione, v. P. MARANO, *L'intermediazione assicurativa. Mercato concorrenziale e disciplina dell'attività*, Torino, 2013, 35 ss.

⁴ L'art. 12, par. 2, della IMD disponeva che: «Quando l'intermediario assicurativo comunica al consumatore di fornire consulenze fondate su un'analisi imparziale, egli deve fondare tali consulenze sull'analisi di un numero sufficiente di contratti di assicurazione disponibili sul mercato, che gli consenta di formulare una raccomandazione, secondo criteri professionali, in merito al contratto assicurativo idoneo a soddisfare le esigenze del consumatore».

⁵ L'art. 12, par. 3, della IMD prescriveva che, prima della conclusione di qualsiasi contratto, l'intermediario assicurativo, basandosi in particolare sulle informazioni fornite dal consumatore, dovesse «quanto meno precisare [...] le ragioni su cui si fonda qualsiasi consulenza fornita su di un determinato prodotto».

⁶ La versione originaria dell'art. 106 cod. ass. dispone che «L'attività di distribuzione assicurativa e riassicurativa consiste nel proporre prodotti assicurativi e riassicurativi o nel prestare assistenza e consulenza o compiere altri atti preparatori relativi alla conclusione di tali contratti o nella conclusione di tali contratti, ovvero nella collaborazione alla gestione o all'esecuzione, segnatamente in caso di sinistri, dei contratti stipulati».

⁷ L'art. 120, comma 3, cod. ass., nella precedente versione, prevedeva che l'intermediario assicurativo, anche in base alle informazioni fornite dal contraente, «propone o consiglia» un prodotto adeguato alle sue esigenze; laddove la normativa

e la disciplina dei mercati finanziari e il connesso d.lgs. 29 dicembre 2006, n. 303, di coordinamento hanno poi disposto che le norme sui prodotti finanziari si applicassero ai prodotti vita dei rami III e V allorquando distribuiti dalle imprese di assicurazione e, soprattutto, dalle banche e dagli altri intermediari iscritti alla sezione D) del RUI⁸. Questa scelta ha schiuso la successiva applicazione a tali prodotti assicurativi delle norme che hanno recepito quelle recate dalla Direttiva 2004/39/CE (MiFID) che aveva collocato la consulenza – intesa come raccomandazione personalizzata – nel novero dei servizi d’investimento⁹, creando così un disallineamento con le coeve regole

seconda non richiedeva fossero precisate per iscritto le ragioni sulle quali l’intermediario fondava l’eventuale consulenza diversa da quella imparziale (v. l’art. 52 Regolamento ISVAP n. 5/2006 ora abrogato).

⁸ Per un commento sistematico della l. 28 dicembre 2005, n. 262 e del d.lgs. 29 dicembre 2006, n. 303 di coordinamento con la predetta legge, v.: A. NIGRO e V. SANTORO (a cura di), *La tutela del risparmio*, Torino, 2007; L. DE ANGELIS e N. RONDINONE (a cura di), *La tutela del risparmio nella riforma dell’ordinamento finanziario*, Torino, 2008. V., altresì, F. ANNUNZIATA, *Abusi di mercato e tutela del risparmio. Nuove prospettive e disciplina del mercato mobiliare*, Torino, 2006, 100 ss.

⁹ Riguardo alla consulenza sui prodotti finanziari, la l. 2 gennaio 1991, n. 1 includeva la consulenza tra le attività di intermediazione mobiliare riservate alle SIM e alle banche; mentre l d.lgs. 415 n. 1996 recependo la Direttiva 93/22/CEE collocava l’attività di consulenza tra i servizi accessori sottraendola alla riserva di attività. La MiFID colloca la consulenza tra i servizi d’investimento. Sulla nozione di consulenza introdotta dalla MiFID, v.: F. PARRELLA, *Il contratto di consulenza finanziaria*, in *I contratti del mercato finanziario*, E. GABRIELLI e R. LENER (a cura di), 2, Torino, 2004, 851 ss.; ID., *Consulenza in materia di investimenti*, in *L’attuazione della MiFID in Italia*, R. D’APICE (a cura di), Bologna, 2010, 184 ss.; A. SCIARRONE ALIBRANDI, *Il servizio di “consulenza in materia di investimenti”: profili ricostruttivi di una nuova fattispecie*, in *Dir. banc. fin.*, 2009, 383 ss.; M. DE MARI, *La “nuova” consulenza in materia d’investimenti tra fattispecie e disciplina*, Padova, 2009; L. ZITIELLO, *La consulenza in materia di investimenti*, in *La MiFID in Italia*, L. ZITIELLO (a cura di), Torino, 2009, 433 ss.; M. MAGGIOLO, *Servizi ed attività d’investimento*, in *Tratt. Cicu-Messineo*, Milano, 2012, 270 ss. V. altresì, G. RISSO, «*Consulenza in materia di investimenti*» e tutela dell’investitore nella direttiva MiFID: tra armonizzazione europea e soluzioni interpretative nazionali, in *Contr. Impr. Eur.*, 2014, 807 ss.

del codice delle assicurazioni applicabili agli altri intermediari assicurativi¹⁰.

La successiva Direttiva 2016/97/UE (IDD) che ha abrogato la IMD, è stata recepita nell'ordinamento italiano enfatizzando la scelta del legislatore europeo di estendere, talvolta supinamente, le regole sui prodotti finanziari a quelli assicurativi; scelta che è stata definita come “Mifidizzazione” del diritto assicurativo, in particolare delle norme relative all'attività di distribuzione assicurativa¹¹. Di talché, l'obiettivo principale della regolazione e vigilanza in materia assicurativa stabilito dalla Direttiva 2009/138/CE (Solvibilità II) - consistente nella tutela degli assicurati - è stato attuato replicando le direttrici tracciate dalla Direttiva 2014/65 (MiFID II) che nel frattempo aveva abrogato la MiFID, ossia (i) potenziando gli strumenti di tutela del cliente nella sua relazione individuale con il distributore ed (ii) anticipando la tutela della massa dei clienti alla fase di realizzazione dei prodotti richiedendo, altresì, il monitoraggio della loro distribuzione da parte delle imprese e dei distributori¹².

Questa duplice livello di protezione del cliente si riverbera sulla consulenza che è un'attività che anela ad un innalzamento della qualità della relazione tra cliente ed intermediario e, a tal fine, richiede alle imprese ed ai distributori, fra l'altro, di approntare un'organizzazione idonea ad assicurarne una effettiva prestazione, e consente a chi la presta di beneficiare di un maggior compenso¹³.

¹⁰ Su questo punto, diffusamente, M. SIRI, *I prodotti finanziari assicurativi*, Roma, 2013, 218 ss.

¹¹ Sul punto v. P. MARANO, *The “Mifidization”: The Sunset of Life Insurance in the EU Regulation on Insurance?*, in *Liber Amicorum in Honour of Joannis Rokas, NOMIKH BIBAIOΘHKH*, Atene, 2017, 219 ss.; ID., *Sources and Tools of the Insurance Regulation in the European Union*, in *Insurance Regulation in the European Union. Solvency II and Beyond*, P. MARANO e M SIRI (a cura di), Palgrave, 2017, 10.

¹² Su questa traiettoria del diritto europeo sulle assicurazioni, v. P. MARANO, *The Global Relevance of the EU Single Market on Insurance After the Insurance Distribution Directive (IDD)*, in *Hofstra Journal of International Business & Law*, 2021, 21:1, 49 ss.

¹³ F. ANNUNZIATA, *La disciplina del mercato mobiliare*¹⁰, Torino, 2020, 188 rileva come «La consulenza, insieme alla gestione di portafogli, costituiscono, allora, il vero “cuore” del sistema delle regole MiFID in materia di servizio d'investimento».

In particolare, l'IDD interviene sulla consulenza: (i) contemplandola espressamente in seno alla distribuzione assicurativa¹⁴, fornendone una definizione¹⁵ e una disciplina "di base"¹⁶ nonché rendendo ad essa applicabili anche le disposizioni sulla realizzazione e la distribuzione di prodotti assicurativi (cd. POG); (ii) riferendo la consulenza imparziale al cliente e non al consumatore e precisando che l'analisi deve essere anche personale e non solo imparziale; (iii) limitatamente ai prodotti d'investimento assicurativi¹⁷, regolando la consulenza che comprenda una valutazione periodica dell'adeguatezza del prodotto sottoscritto dal cliente, in particolare attraverso la previsione dell'obbligo di fornitura di una dichiarazione aggiornata che spieghi in che modo il prodotto di

¹⁴ L'art. 2, par. 1, n. 1), della IDD definisce la distribuzione assicurativa come: «le attività consistenti nel fornire consulenza, proporre contratti di assicurazione o compiere altri atti preparatori relativi alla conclusione di tali contratti, ovvero collaborare, segnatamente in caso di sinistri, alla loro gestione ed esecuzione, [...]».

¹⁵ L'art. 2, par. 1, n.15), della IDD definisce la consulenza come: «la fornitura di raccomandazioni personalizzate a un cliente, su sua richiesta o su iniziativa del distributore di prodotti assicurativi, in relazione a uno o più contratti di assicurazione».

¹⁶ L'art. 20 della IDD dispone che «Se viene offerta una consulenza prima della stipula di qualsiasi contratto specifico, il distributore di prodotti assicurativi fornisce al cliente una raccomandazione personalizzata contenente i motivi per cui un particolare prodotto sarebbe più indicato a soddisfare le richieste e le esigenze del cliente», che deve essere articolata «secondo la complessità del prodotto assicurativo proposto e il tipo di cliente».

¹⁷ Questi prodotti sono quelli individuati dall'art. 2, par. 1, n. 17, della IDD. Sull'introduzione di questa nozione, sulla disciplina europea ed italiana, v. i saggi di I. ROKAS e A. SIAFARIKA, *The notion of Insurance-Based Investment Products*, K. NOUSSA e M. SIRI, *The Legal Regime and the Relevant Standards*, e D. CERINI e S. NITTI, *Italy*, tutti in *Distribution of Insurance-Based Investment Products. The EU Regulation and the Liabilities*, P. MARANO e I. ROKAS (a cura di), Springer, 2019, rispettivamente, 3 ss., 27 ss. e 183 ss. Cfr., altresì, M.E. SALERNO, *La tutela dell'investitore in prodotti di investimento assicurativi nella nuova disciplina Consob*, in *Dir. banc. fin.*, 2020, 565 ss.; G. MARINO, *Il contratto di investimento assicurativo all'intersezione tra ordinamento assicurativo e finanziario*, in *Jus civile*, 2020, 1595 ss.; L. BRIZI, *Le nuove categorie normative in materia di prodotti assicurativi finanziari*, in *Danno e resp.*, 2019, 24 ss.

investimento assicurativo continui a corrispondere alle preferenze, agli obiettivi e alle altre caratteristiche del cliente¹⁸.

La IDD non prevede la consulenza indipendente che è invece introdotta dalla MiFID II¹⁹. Agli Stati membri, tuttavia, non è preclusa la possibilità d'imporre l'obbligo di consulenza fornita «sulla base di un'analisi imparziale e personale in relazione ad un contratto di assicurazione» rispetto a tutti i contratti di assicurazione²⁰, nonché di vietare o limitare ulteriormente l'offerta o l'accettazione di onorari, commissioni o benefici non monetaria da parte di terzi per la fornitura di consulenza inerente ai prodotti d'investimento assicurativi²¹. La consulenza imparziale e quella indipendente sono state così ritenute sovrapponibili tra loro o comunque non ostative l'una dell'altra, in considerazione del processo di selezione dei prodotti richiesto al distributore in entrambi i casi²².

¹⁸ V. art. 30, par. 5, della IDD.

¹⁹ Sulla consulenza indipendente introdotta dalla MiFID II, v.: D. SICLARI, *La consulenza finanziaria "indipendente" prevista dalla MiFID II alla prova dei fatti*, in *La MiFID II. Rapporti con la clientela – regole di governance – mercati*, V. TROIANO e R. MOTRONI (a cura di), Padova, 2016, 515 ss.; L. GAFFURI, *La consulenza in materia d'investimenti su base indipendente*, in *I servizi d'investimento dopo la MiFID II*, L. GAFFURI e S. BELLEGGIA (a cura di), Milano, 2019, 65 ss.; F. ANNUNZIATA, *La disciplina del mercato mobiliare*¹⁰, cit., 187 s.; M. DE MARI, *Diritto delle imprese e dei servizi di investimento*, Milano, 2018, 122 ss.; M. CERA e S. DI VALENTIN, *Gli investimenti finanziari. Imprese e servizi*, Bologna, 2020, 35; P. MARANO, *L'attività e la disciplina dei consulenti finanziari*, in *Il Testo unico finanziario*, M. CERA e G. PRESTI (diretto da), Bologna, 2020, 744 ss.; N. MICIELI, *La consulenza: le nuove frontiere dei servizi di investimento*, in *Banca imp. soc.*, 2020, 544 ss.

²⁰ V. il Considerando n. 47 della IDD.

²¹ V. art. 30, par.1, della IDD.

²² L'art. 20, par. 3, della IDD richiede che la consulenza su base imparziale e personale sia fondata «sull'analisi di un numero sufficiente di contratti di assicurazione disponibili sul mercato, che gli consenta di formulare una raccomandazione personalizzata, secondo criteri professionali, in merito al contratto assicurativo idoneo a soddisfare le esigenze del cliente»; mentre l'art. 24, par. 7, della MiFID II richiede all'intermediario che presta la consulenza in materia di investimenti fornita su base indipendente di:

a) valutare una congrua gamma di strumenti finanziari disponibili sul mercato, che devono essere sufficientemente diversificati in termini di tipologia ed emittenti o

La IDD, ad ogni modo, schiude nuove prospettive circa forme e significati della consulenza inerente alla distribuzione di contratti assicurativi.

La consulenza imparziale e personale non è l'unica a formare oggetto di una disciplina armonizzata, ma è una delle possibili forme di consulenza regolate dal legislatore europeo. Il contenuto della consulenza può scaturire dal processo seguito sia dal distributore che l'ha prestata, sia, indirettamente, dal produttore che ha realizzato il prodotto e ne monitora la corretta distribuzione insieme al distributore. La consulenza, pertanto, non si risolve unicamente nella dimensione "individuale" della relazione tra il distributore e un determinato cliente, ma – come anticipato - acquista anche un rilievo organizzativo imponendo al produttore ed al distributore l'adozione di presidi che permettano di fornirla correttamente verso tutti coloro ai quali è resa; organizzazione che varia in relazione alle diverse forme di consulenza previste.

Riferendo le precedenti considerazioni all'ordinamento italiano, l'attuazione della IDD è avvenuta – come anticipato - in un ambiente normativo che (i) menzionava la consulenza insieme all'assistenza senza definire i confini tra le due attività, (ii) disciplinava la consulenza imparziale e (iii) definiva per alcuni operatori e prodotti la consulenza mutuandola dalla disciplina sui prodotti finanziari.

Le modifiche al codice delle assicurazioni consistono nell'aver (i) eliminato l'assistenza dalla definizione di distribuzione assicurativa almeno riguardo alla fase che precede la conclusione del contratto²³, (ii)

fornitori di prodotti da garantire che gli obiettivi di investimento del cliente siano opportunamente soddisfatti e non devono essere limitati agli strumenti finanziari emessi o forniti

i) dall'impresa di investimento stessa o da entità che hanno con essa stretti legami o

ii) da altre entità che hanno con l'impresa di investimento stretti legami o rapporti legali o economici - come un rapporto contrattuale - tali da comportare il rischio di compromettere l'indipendenza della consulenza prestata;

b) non accettare e trattenere onorari, commissioni o altri benefici monetari o non monetari pagati o forniti da terzi o da una persona che agisce per conto di terzi in relazione alla prestazione del servizio ai clienti.

²³ La definizione di distribuzione fornita dall'art. 106, comma 1, cod.ass. comprende, in vero, il «proporre contratti di assicurazione o compiere altri atti

precisato che la consulenza menzionata in quest'ultima definizione è quella consistente nella raccomandazione personalizzata al cliente, su richiesta dello stesso o su iniziativa del distributore, in relazione ad uno o più contratti di assicurazione, (iii) mantenuto la consulenza imparziale per i prodotti dei rami danni e per quelli dei rami vita diversi dai prodotti d'investimento assicurativi, salvo precisare che deve essere anche personale²⁴, (iv) disciplinato la consulenza indipendente²⁵ e quella non indipendente su base periodica²⁶, limitatamente ai prodotti d'investimento assicurativi (v) prescritto che la consulenza può legittimare la previsione d'incentivi ai distributori di prodotti d'investimento assicurativi²⁷, (vi) sancito che la consulenza resa nell'ambito della distribuzione assicurativa del prodotto di investimento assicurativi, quando è obbligatoria o quando è svolta su

preparatori relativi alla loro conclusione» (corsivo dell'autore). Il riferimento ad "atti" lascia intendere che sia esclusa un'attività di assistenza, salvo ritenere che l'assistenza abbia un contenuto riducibile al compimento di un singolo atto. Ad una conclusione diversa, tuttavia, si giunge riguardo alla fase della gestione ed esecuzione dei contratti conclusi dall'intermediario. La versione italiana della IDD, infatti, traduce la seguente frase, contenuta nella definizione di attività di distribuzione assicurativa, «of assisting in the administration and performance of such contracts» come «ovvero collaborare, segnatamente in caso di sinistri, alla loro gestione ed esecuzione». La versione italiana della IDD è poi riprodotta nell'art. 106 cod.ass. ma è fortemente opinabile che il termine "collaborazione" sia idoneo ad escludere l'assistenza nella gestione dei contratti segnatamente in caso di sinistro. Piuttosto, il termine in questione deve ritenersi più ampio di quello utilizzato nella versione inglese ("of assisting") consentendo sia la consulenza nella gestione dei sinistri, sia quel *minus* rispetto ad essa consistente – appunto - nell'assistenza, ossia in un'attività materiale di supporto al cliente nella denuncia del sinistro e nell'esecuzione del contratto che non si spinge sino a formulare raccomandazioni sulla gestione del sinistro o del contratto.

²⁴ Lo si desume dal disposto dell'art. 24-*bis* TUF, richiamato dall'art. 2, comma 1, lett. i-*bis*, Regolamento IVASS n. 40/2018 che riguarda l'esercizio della consulenza in materia d'investimenti.

²⁵ La consulenza indipendente è quella prevista dall'art. 24-*bis*, comma 2, TUF per come sancito dall'art. 2, comma 1, lett. i-*bis*, Regolamento IVASS n. 40/2018). Sugli incentivi riguardanti l'attività di distribuzione assicurativa mediante consulenza su base indipendente, v. l'art. 68-*opties* Regolamento IVASS n. 40/2018.

²⁶ V. art. 121-*septies*, comma 12, cod.ass.

²⁷ V. art. 68-*sexies* Regolamento IVASS n. 40/2018.

iniziativa del distributore, non deve gravare economicamente sui clienti²⁸, (vii) stabilito un obbligo di vendita con consulenza nel caso di prodotti d'investimento assicurativi complessi²⁹, infine (viii) imposto una valutazione di adeguatezza sull'intero pacchetto di prodotti o servizi abbinati se fornito a seguito di una consulenza in materia d'investimenti³⁰.

La ricostruzione del quadro normativo nel quale si colloca la consulenza emergente dal recepimento della IDD evidenzia come quest'attività riveli essenzialmente sotto tre aspetti.

Uno attiene alla vicendevole qualificazione della fattispecie della consulenza e della distribuzione assicurativa quando la prima è compresa nell'altra, rilevando la delimitazione di tali fattispecie ai fini dell'applicazione delle relative discipline.

Un altro concerne la dimensione organizzativa assunta dalla consulenza essendo richiesto alle imprese e ai distributori di adottare presidi organizzativi adeguati alle diverse forme di consulenza adesso previste e idonei ad assicurare che sia effettivamente prestata quando contrattualmente o legalmente prevista.

Il terzo, infine, riguarda il contenuto della consulenza resa ai clienti in quanto la raccomandazione personalizzata scaturisce da un'analisi di esigenze alquanto diverse, essendo intuitivo che le richieste soddisfatte da un prodotto d'investimento assicurativo sono per loro natura differenti da quelle di un prodotto che trasferisce il rischio all'impresa di assicurazione; differenze suscettibili d'influire sull'apprezzamento della consulenza e, in definitiva, sul significato da attribuire a quest'attività.

Il prosieguo dell'indagine, pertanto, indaga questi tre profili nell'ordine indicato.

²⁸ V. art. 121-*septies*, comma 2, cod.ass.

²⁹ V. artt. 121-*septies*, comma 1, cod.ass. e 68-*duodecies* Regolamento IVASS n. 40/2018.

³⁰ V. art.121-*septies*, comma 3, cod.ass.

2. La qualificazione “reciproca” della fattispecie di consulenza e distribuzione assicurativa

La consulenza e la distribuzione assicurativa s’integrano vicendevolmente contribuendo, ciascuna, a delineare il perimetro dell’altra e l’ambito di applicazione della corrispondente disciplina. L’inserimento della consulenza in seno alla distribuzione assicurativa delinea la sfera della consulenza rilevante ai fini della distribuzione assicurativa concorrendo a definire quest’ultima e a delimitare i confini della relativa disciplina³¹.

A differenza del passato, infatti, la consulenza è definita adesso in modo esplicito e rientra nella distribuzione assicurativa solo l’attività corrispondente a tale definizione. L’art. 1, comma 1°, let. m-ter), cod.ass., stabilisce che la consulenza è “*l’attività consistente nel fornire raccomandazioni personalizzate ad un cliente, su richiesta dello stesso o su iniziativa del distributore, in relazione ad uno o più contratti di assicurazione*”, e l’art. 106, comma 1°, cod.ass. precisa che le attività di distribuzione assicurativa consistono nel fornire consulenza in materia di contratti di assicurazione ai sensi della norma anzidetta contemplare attività ulteriori rispetto alla consulenza, tutte finalizzate alla conclusione di un contratto e alla sua eventuale gestione.

In particolare, la consulenza rientra nella distribuzione assicurativa, quando contrattualmente prevista o legislativamente imposta, se prestata da un distributore assicurativo ad un cliente nella fase che precede la conclusione del contratto, a prescindere se il contratto è successivamente concluso, o nella gestione del contratto, segnatamente in caso di sinistro.

All’opposto, si è al di fuori della distribuzione assicurativa non trovando applicazione la relativa disciplina, se la consulenza non è inserita in un procedimento che anela alla conclusione ed eventualmente alla gestione del contratto ad opera di chi l’ha prestata.

³¹ La distribuzione assicurativa che comprende la consulenza tra le sue attività distingue secondo che la vendita sia avvenuta con o senza consulenza (v. art. 119-ter cod.ass.) e modella su tale circostanza anche la relativa informazione precontrattuale al cliente (v. artt. 120, comma 2°, lett. b), e 121-sexies, comma 1, lett. a), cod.ass.).

Dalla reciproca influenza tra consulenza e distribuzione assicurativa discendono alcune conseguenze sull'attività riservata ai distributori assicurativi e sul perimetro della distribuzione assicurativa.

Riguardo ai primi, infatti, eventuali attività prestate dai distributori al di fuori del procedimento finalizzato alla conclusione di un contratto di assicurazione non configurano l'offerta di un'attività di consulenza rilevante ai fini della disciplina sulla distribuzione assicurativa³².

Pertanto, il distributore non beneficia della copertura offerta dalla polizza di responsabilità civile professionale obbligatoria³³. Esulando dalla distribuzione assicurativa, inoltre, queste attività, devono essere previste nell'oggetto sociale delle persone giuridiche iscritte al registro degli intermediari assicurativi. I relativi compensi, infine, non rientrano nell'ambito delle previsioni sull'adempimento delle obbligazioni pecuniarie attraverso intermediari assicurativi, che presuppongono il pagamento di un premio³⁴, e non concorrono alla determinazione di quanto dovuto al fondo di garanzia per i mediatori di assicurazione essendo compensi diversi dalle provvigioni d'intermediazione³⁵.

³² Si pensi, ad es., all'analisi del portafoglio assicurativo del cliente o ad una opinione sulla gestione di tale portafoglio, che siano affidate ad un intermediario diverso da quello che intermedia i relativi contratti.

³³ V. art. 110, comma 3°, cod. ass.

³⁴ V. art. 118 cod. ass.

³⁵ V. art. 115, comma 3°, cod. ass. L'intervento del fondo, peraltro, è circoscritto al danno patrimoniale causato alle imprese di assicurazione (o di riassicurazione) e agli assicurati derivante dall'esercizio dell'attività di mediatore assicurativo (o riassicurativo). L'attività in questione si desume dall'art. 109 cod.ass. che definisce tale mediatore come l'intermediario iscritto al registro degli intermediari assicurativi che agisce su incarico del cliente e senza poteri di rappresentanza di imprese di assicurazione (o riassicurazione). Poiché devono iscriversi a tale registro soltanto le persone che svolgono la distribuzione assicurativa, l'attività di mediatore assicurativo consiste nella distribuzione assicurativa svolta su incarico del cliente. Il broker può svolgere altre attività non essendo più previsto l'oggetto sociale esclusivo (v. l'art. 5, lett. b), della l. 28 novembre 1984, n. 792, ora abrogata), ma il fondo non risponde dei danni derivanti da queste attività ulteriori (: diverse dalla distribuzione assicurativa) del broker. L'ambito di operatività del fondo, infatti, coincide con quello della polizza di responsabilità civile obbligatoria di cui agli artt. 110, comma 3, e 112, comma 3, cod.ass. Tale nesso è ribadito dall'art. 2 del d.m. sviluppo economico 30 gennaio 2009, n. 19 che, stabilendo i limiti all'intervento del fondo, prevede che il risarcimento del danno patrimoniale garantito dal fondo è limitato in ogni caso alle somme

Relativamente al perimetro della distribuzione assicurativa che è attività riservata alle persone iscritte al registro degli intermediari, la fornitura di una consulenza non finalizzata alla conclusione di contratti di assicurazione è attività che può essere prestata anche da soggetti non iscritti a tale registro³⁶. La necessità che la consulenza al cliente sia fornita in seno al procedimento diretto alla conclusione del contratto di assicurazione, inoltre, esclude dal suo ambito alcune attività che la disciplina assicurativa qualifica comunque come “consulenza”³⁷.

Qualche riflessione ulteriore è opportuna riguardo alla gestione dei sinistri, che è attività suscettibile di essere compresa nella distribuzione assicurativa non essendo quest’ultima limitata alla fase della conclusione del contratto ma contemplando anche l’eventualità della sua esecuzione segnatamente in caso di sinistri. L’art. 107, comma 3°, lett. b), cod. ass., infatti, esenta dalla distribuzione assicurativa la gestione dei sinistri per una impresa di assicurazione su base professionale o le attività di liquidazione sinistri e di consulenza in materia di sinistri che siano svolte da soggetti diversi da quelli che hanno distribuito i relativi contratti. Da questa previsione, si evince che è sussumibile nella distribuzione assicurativa la gestione del sinistro per conto del cliente fatta dal medesimo distributore che ha intermediato il contratto di assicurazione cui il sinistro afferisce³⁸. Pertanto, ove la

corrispondenti all’ammontare di copertura della polizza e che la garanzia ha ruolo sussidiario e interviene per il mancato indennizzo previsto dalla polizza.

³⁶ Non è compresa nella distribuzione assicurativa, infatti, la fornitura d’informazioni a titolo accessorio ad un cliente nel contesto di un’altra attività professionale che può spingersi sino ad un’attività di consulenza in materia di contratti di assicurazione, «*sempre che il fornitore non intraprenda ulteriori iniziative di assistenza nella conclusione o nell’esecuzione di un contratto di assicurazione o riassicurazione e l’obiettivo di tale attività non sia quello di assistere il cliente nella conclusione o nell’esecuzione di un contratto di assicurazione o riassicurazione*» (art. 107, comma 3°, lett. a), cod. ass.).

³⁷Questo è il caso della consulenza prestata dalla funzione di verifica della conformità al consiglio di amministrazione ai sensi dell’art. 30-*quater*, comma 2°, cod. ass. e di quella inerente alla gestione dei sinistri prestata dall’impresa che esercita l’attività assicurativa nel ramo tutela legale ai sensi dell’art. 164 cod. ass.

³⁸ L’IVASS ritiene che «per "collaborazione alla gestione o all’esecuzione, segnatamente in caso di sinistri, dei contratti stipulati" si intende l’attività di assistenza offerta dall’intermediario all’assicurato che, avendo subito un sinistro, si deve poi

consulenza sul sinistro sia offerta dallo stesso distributore che ha intermediato il contratto di assicurazione, essa rientra nella distribuzione assicurativa.

Le considerazioni sin qui svolte hanno selezionato la consulenza rilevante ai fini della distribuzione assicurativa ed evidenziato l'influenza reciproca nella delimitazione delle rispettive fattispecie.

Sotto il profilo della disciplina applicabile a tali fattispecie, il quadro normativo delineatosi con l'attuazione della IDD contraddistingue la distribuzione assicurativa con l'obbligo di proporre contratti assicurativi che siano coerenti con le richieste e le esigenze assicurative del contraente³⁹. A tal fine, la vendita del prodotto assicurativo richiede che il distributore ne abbia valutato l'adeguatezza rispetto alle richieste ed esigenze del cliente, anche se manca la prestazione della consulenza⁴⁰. La normativa secondaria, tuttavia, limita questa valutazione a quella di coerenza e non di adeguatezza in assenza della consulenza⁴¹. Quest'ultima è un'attività eventuale, salvo quando obbligatoria, e deve costituire un valore aggiunto per il cliente rispetto al contenuto "di base" della vendita assicurativa⁴². Tale valore consiste (almeno) nella valutazione dell'adeguatezza del contratto, precisando,

rivolgere alla propria compagnia di assicurazione per chiedere il pagamento delle somme dovute [...]. Non configura invece attività di distribuzione assicurativa la gestione di sinistri per un'impresa di assicurazione o riassicurazione su base professionale o le attività di liquidazione sinistri e di consulenza in materia di sinistri (art. 107, comma 3, lett. b) del Codice delle assicurazioni)» (v. FAQ n. 1.1. nella versione pubblicata sul sito dell'autorità alla data del 28 febbraio 2022).

³⁹ V. art. 119-ter, comma 2, cod. ass.

⁴⁰ Cfr. art. 119-ter, comma 1, lett. a), cod. ass. L'art.

⁴¹ V. l'art. 58, comma 1, Regolamento IVASS n. 40/2018. La previsione secondo cui «Qualora i distributori ritengano che il prodotto sia coerente con le richieste ed esigenze del contraente o dell'assicurato, prima della sottoscrizione del contratto, lo informano di tale circostanza, dandone evidenza in un'apposita dichiarazione» (art. 58, comma 4-bis, Regolamento IVASS n. 40/2018) è stata annullata dalla sentenza TAR Lazio, Roma, Sez. II-ter, 23 giugno 2021, n. 7549.

⁴² V. art. 119-ter, comma 3, cod.ass. Cfr., altresì, le FAQ nn. 2 e 3 fornite dall'IVASS in seno ai chiarimenti applicativi concernenti le modifiche introdotte dal Provvedimento IVASS n. 97/2020.

altresì, i motivi per i quali il distributore ritiene quel prodotto più indicato a soddisfare le esigenze e le richieste del cliente⁴³.

La disciplina assicurativa impone la conservazione della «documentazione dalla quale risulti la raccomandazione personalizzata»⁴⁴. Di talché, si evince la necessità della forma scritta per adempiere correttamente le previsioni che ne disciplinano la prestazione⁴⁵.

Il cliente deve ricevere le pertinenti informazioni sul prodotto assicurativo, ossia idonee a consentirgli di prendere una decisione informata⁴⁶.

Utili indicazioni in tal senso sono desumibili dalla consulenza sui prodotti finanziari⁴⁷ che ha costituito il riferimento per la IDD (v. *retro* §1), secondo cui la raccomandazione configura una consulenza qualora sia “personalizzata” e specifica, dunque, se: (i) richiede l’apporto di un’opinione da parte del consulente, dovendosi escludere che la fornitura di semplici informazioni oggettive, senza aggiungere alcun commento o giudizio su di esse, sia configurabile come

⁴³ V. art. 59, comma 1, Regolamento IVASS n. 40/2018 che fa salvo, altresì, quanto previsto dal precedente art. 58 in merito alla valutazione di coerenza nel caso di vendita senza consulenza.

⁴⁴ V. art. 59, comma 3, Regolamento IVASS n. 40/2018 che rinvia alle previsioni del successivo art. 67 circa le modalità di tale conservazione.

⁴⁵ L’art. 14, par.1, del Regolamento Delegato (UE) 2017/2359 della Commissione del 21 settembre 2017, nel caso sia fornita consulenza sull’idoneità di un prodotto di investimento assicurativo, dispone che l’intermediario o l’impresa di assicurazione rilasci una dichiarazione d’idoneità al cliente che include, tra gli altri, «uno schema della consulenza fornita» (v. lett. a).

⁴⁶ V. il Considerando n. 48 della IDD.

⁴⁷ Cfr. in dottrina: F. ANNUNZIATA, *La disciplina del mercato mobiliare*¹⁰, cit., 111 s.; M. DE MARI, *Diritto delle imprese e dei servizi d’investimento*, Milano, 2018, 120 s.; M. MAGGIOLO, *Servizi ed attività d’investimento*, cit., 274 ss.; V. SANTOCCHI, *Le valutazioni di adeguatezza e di appropriatezza*, e F. PARRELLA, *Il contratto di consulenza finanziaria*, entrambi in *I contratti del mercato finanziario*², E. GABRIELLI e R. LENER (a cura di), 2, Torino, 2011, rispettivamente, 292 ss. e 1033 ss.; A. SCIARRONE ALIBRANDI, *Il servizio di “consulenza in materia di investimenti”: profili ricostruttivi di una nuova fattispecie*, in *Dir. banc. fin.*, 2009, 383 ss.; S. AMOROSINO, *Profili pubblicitari dell’attività di consulenza finanziaria*, in *Scritti in onore di F. Capriglione*, Padova, 2010, 429 ss.

raccomandazione⁴⁸; (ii) è basata sulla considerazione specifica delle esigenze e delle caratteristiche di un determinato investitore, dovendosi escludere che sia tale il rilascio di pareri generici⁴⁹ e raccomandazioni generali⁵⁰, infine, (iii) riguarda consigli specifici, ossia riferiti ad un determinato prodotto.

Queste caratteristiche distintive della consulenza paiono applicabili anche ai prodotti assicurativi.

La documentazione comprovante la raccomandazione personalizzata deve indicare i motivi su cui si fonda la valutazione di adeguatezza evitando l'uso di espressioni generiche o di affermazioni tautologiche.

In mancanza, il distributore assicurativo è probabile fornisca una falsa rappresentazione della sua attività al cliente essendosi al cospetto – in realtà – di una vendita senza consulenza in cui la raccomandazione è priva del carattere “personalizzato” e non procura al cliente quel valore aggiunto voluto dall'ordinamento, in spregio, altresì, dei presidi organizzativi che presiedono l'offerta e la remunerazione della (vera) consulenza.

Parimenti, queste caratteristiche devono ricorrere quando la consulenza sia prestata in modo digitale (c.d. robo-advice). Tale consulenza si qualifica per l'uso di algoritmi che sostituiscono o supportano la prestazione dell'attività da parte di un essere umano⁵¹.

⁴⁸ CESR, *Understanding the definition of advice under MiFID*, aprile 2010, 7. Secondo il CESR, le seguenti informazioni possono essere fornite al cliente senza che ciò integri la consulenza: (i) il valore di quotazione delle azioni e il loro prezzo unitario; (ii) *news* e annunci provenienti da società quotate; (iii) illustrazione dei termini e condizioni di investimento; (iv) un'oggettiva comparazione tra benefici e rischi di un investimento rispetto ad un altro; (v) informazioni sulle *performance* di particolari tipologie di investimenti; (vi) informazioni dettagliate sulle transazioni degli amministratori nelle azioni delle loro società; (vii) avvisi circa il realizzarsi di determinati eventi (ad esempio, determinate azioni che raggiungono un determinato prezzo).

⁴⁹ Cfr. il Considerando n. 15, Regolamento delegato (UE) 2017/565 della Commissione.

⁵⁰ Cfr. il Considerando n. 17, Regolamento delegato (UE) 2017/565 della Commissione.

⁵¹ Sui livelli d'ingerenza del robo-advisor rispetto alla selezione ed esecuzione delle scelte operate dall'utente, sia esso il cliente o il consulente, v. R. LENER, *La*

Essa rientra nella consulenza, ove s’inserisca nel processo finalizzato alla conclusione di un contratto di assicurazione⁵², e sia in grado di elaborare le informazioni ricevute dal cliente in modo personalizzato così da costruire una raccomandazione adeguata alle sue esigenze e richieste⁵³.

Coerentemente a quanto esposto in precedenza (v. *retro* § 1), occorre adesso indagare le forme che può assumere la consulenza e l’impatto che esse determinano sull’organizzazione richiesta alle imprese ed agli intermediari affinché abbia un valore aggiunto rispetto alla coerenza. A tale analisi seguirà quella dei criteri sulla scorta dei quali valutare la consulenza effettivamente prestata, ossia le circostanze che occorre considerare per raccomandare un prodotto come più indicato di altri rispetto ad un determinato cliente.

3. Le forme di consulenza al cliente. Il rilievo organizzativo e la previsione d’incentivi

Come anticipato, la consulenza è suscettibile di assumere un rilievo organizzativo che si manifesta sotto molteplici aspetti per le imprese di assicurazione ed i distributori assicurativi.

Tale rilievo discende innanzitutto dalle regole sul governo del prodotto (POG) che riguardano sia la realizzazione, sia il monitoraggio della distribuzione del prodotto stesso. EIOPA ha chiarito, infatti, che le attività di vigilanza sul rispetto di tali previsioni valutano anche la logica alla base della politica e dei processi del POG per stabilire se

consulenza digitalizzata, Quaderni di Minerva Bancaria, 2021, 47 s.; R. GHETTI, *Robo-advice: automazione e determinismo nei servizi di investimento ad alto valore aggiunto*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2020, 556 ss.; M. DE MARI, *Diritto delle imprese e dei servizi d’investimento*, Milano, 2018, 128.

⁵² P. MARANO, *Navigating InsurTech: The digital intermediaries of insurance products and customer protection in the EU*, in *Maastricht Journal of European and Comparative Law*, 2019, 16 ss.

⁵³ Cfr. R. LENER, *La consulenza digitalizzata*, cit., 41; R. GHETTI, *Robo-advice*, cit., 550 ss.; M. DE MARI, *Diritto delle imprese*, cit., 127 s.

viene seguito un approccio centrato sul cliente e che ciò comporta, nella pratica, comprendere anche come è documentato il processo POG⁵⁴.

Le regole sulla POG anticipano la tutela degli assicurati alla fase della realizzazione del prodotto richiedendo alle imprese e agli intermediari che li realizzano (: produttori) di elaborare ed attuare un processo di approvazione che per ciascun prodotto, tra gli altri, (i) individui un mercato di riferimento e le categorie di clienti ai quali il prodotto non può essere distribuito, (ii) selezioni un canale distributivo adeguato cui comunicare le informazioni sul mercato di riferimento e una strategia distributiva coerente con tale mercato, e (iii) accerti che la strategia adottata dal distributore sia coerente con quella suggerita dal produttore⁵⁵.

⁵⁴ EIOPA's Approach to the Supervision of Product Oversight and Governance, 2020, p. 6, dove afferma, dapprima. «In addition to assessing whether a POG policy exists, POG supervisory activities aim at assessing the rationale behind the POG policy and processes to establish whether a customer-centric approach is being followed», e poi «Understand how the POG process has been documented – e.g., minutes relating to meetings for the product approval process, specific POG files' for products – providing an explanation how specific steps have been followed».

⁵⁵ V. art. 30-*decies*, comma 4°, cod.ass. Sulla disciplina italiana della POG in materia assicurativa v.: G. MARTINA, *Organo amministrativo delle imprese di assicurazione e "Product Oversight and Governance" tra codice delle assicurazioni private e regolamenti IVASS*, in *Orizzonti*, 2021, 797 ss.; A. CAMEDDA, *La "Product Oversight and Governance" nel sistema di governo societario dell'impresa di assicurazione*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2021, I, 234 ss; P. MARANO, *Le regole autarchiche sul governo e controllo (Product Oversight and Governance) dei prodotti assicurativi nel prisma dell'ordinamento europeo*, in questa *Rivista*, 2021, 217 ss.; G. VOLPE PUTZOLU, *La realizzazione del POG nell'ordinamento italiano*, in *Diritto dei mercati finanziari e assicurativi*, 2020, 163 ss.; C. G. CORVESE, *La disciplina di governo e controllo dei prodotti assicurativi e i suoi riflessi sul governo societario di imprese di assicurazione e intermediari*, in *Dir. banc. fin.*, 2020, 146 ss.; L. VELLISCIG, *Season 3: Product Governance. Rethinking Retail Customer Protection in the EU Insurance Market*, in *Glob. Jurist*, 2018, 2 ss; V. SANASI D'ARPE, *Riflessioni sul governo e controllo del prodotto nel mercato assicurativo*, in *Diritto dei mercati finanziari e assicurativi*, 2018, 59 ss.; S. MARZUCCHI, *La nuova disciplina della "Product oversight & governance" nel settore assicurativo*, in *Assicuraz.*, 2017, 411 ss.; E. GALANTI, *La "Product Oversight Governance" (POG) tra "marketing" e sana e prudente gestione*, in *Diritto dei mercati finanziari e assicurativi*, 2017, 359 ss. P. MARANO, *La Product Oversight & Governance tra innovazione europea e "divergenze parallele" italiane*, in *Assicuraz.*, 2017, I, 211 ss.

La strategia distributiva può quindi prevedere che un determinato prodotto risponda meglio all'interesse del cliente se offerto con consulenza. Ove la strategia distributiva suggerita dal produttore diverga da quella adottata dal distributore, il primo deve documentare le valutazioni che l'hanno indotto ad accettare tale divergenza⁵⁶.

Sulla POG in materia finanziaria, v.: E. RIMINI, *Le regole di condotta*, in M. CERA e G. PRESTI (diretto da), *Il testo unico finanziario*, Bologna, 2020, 438 ss.; V. RAVAGNATI, *Direttrici evolutive e persistenti disarmonie nei regimi legali a tutela degli investitori*, in *Contr. Impr.*, 2020, III, 1381 ss.; F. GRECO, *Dall'informazione pre-contrattuale alla product governance: la tutela del risparmiatore tra paternalismo normativo e nuovi modelli di controllo*, in questa *Rivista*, II, 2017; A. SCIARRONE ALIBRANDI, *Dalla tutela informativa alla product governance: nuove strategie regolatorie dei rapporti tra clientela e intermediari finanziari*, in *Rivista della Regolazione dei Mercati*, 2016, I, 1 ss.; M. SIRI, *I sistemi alternativi di risoluzione delle controversie e la product oversight and governance nei servizi finanziari*, in *Economia e diritto del terziario*, 2016, I, 149 ss.; V. TROIANO, *La Product Governance*, in *La MiFID II*, V. TROIANO e R. MONTRONI (a cura di), Padova, 2016, 215 ss.; M. DE MARI, *Product governance e product intervention nella MiFID 2: dalle regole di comportamento al controllo sui prodotti finanziari?*, in *Riv. dir. impr.*, 2015, III, 671 ss.; ID., *Diritto delle imprese e dei servizi d'investimento*, Milano, 2018, 212 ss.; M. SIRI, *I sistemi alternativi di risoluzione delle controversie e la "product governance" nei servizi finanziari*, in *Economia e diritto del terziario*, 2017, 149 ss.

⁵⁶ Nel caso la consulenza sia prevista nella strategia che il produttore suggerisce al distributore, il produttore avrà ragionevolmente considerato tale attività come idonea a soddisfare l'interesse del cliente e necessaria affinché il cliente assuma una decisione consapevole riguardo a quel prodotto. Se la strategia del distributore non prevede la consulenza per la vendita di quel prodotto, il produttore dovrà espressamente motivare circa la coerenza tra quanto suggerito (consulenza) e quel che il distributore ha inteso attuare (vendita senza consulenza). Tale valutazione dovrà dimostrare la persistente idoneità del distributore rispetto ai criteri che hanno indotto il produttore a selezionarlo siccome adeguato rispetto alla distribuzione di quel determinato prodotto.

Potrebbe accadere anche l'opposto, ossia il produttore non suggerisce la consulenza ma quest'ultima è prevista nella strategia distributiva adottata dal distributore rispetto a quel prodotto. In tal caso, il produttore dovrà tener conto delle motivazioni addotte dal distributore a fondamento della sua scelta verificando la persistente idoneità della propria strategia distributiva, specie se il prodotto è distribuito anche da altri distributori la cui strategia non prevede la consulenza.

Le norme sulla POG richiedono, inoltre, che il produttore e il distributore monitorino la distribuzione disponendo che la vendita al di fuori del mercato di riferimento c.d. positivo è consentita solo se preceduta dalla consulenza⁵⁷ e che la consulenza è obbligatoria per i prodotti d'investimento assicurativi complessi anche se venduti al mercato di riferimento positivo⁵⁸.

L'attività di vigilanza sul rispetto delle norme sulla POG valuta se le tecniche di monitoraggio messe in atto dai produttori siano adeguate e proporzionate tenendo conto del livello di complessità del prodotto, delle caratteristiche del mercato di riferimento e della strategia distributiva⁵⁹. Il produttore e il distributore devono quindi adottare presidi organizzativi per accertare che essa sia effettivamente prestata secondo un approccio di tipo sostanziale che valuti l'effettiva qualità del servizio reso al cliente⁶⁰. Tali presidi devono essere in grado di

⁵⁷ V. art. 11, comma 4, lett. b), Regolamento IVASS n. 45/2018 che comunque vieta di distribuirli ai clienti che appartengono al mercato di riferimento negativo. Sulle divergenze tra la disciplina italiana e quella europea in tema di mercato di riferimento, v. P. MARANO, *Le regole autarchiche sul governo e controllo (Product Oversight and Governance) dei prodotti assicurativi nel prisma dell'ordinamento europeo*, in questa *Rivista*, 2021, 231 ss.

⁵⁸ V. artt. 121-*septies*, comma 1, cod. ass. e 68-*duodecies* Regolamento IVASS n. 40/2018.

⁵⁹ EIOPA's Approach to the Supervision of Product Oversight and Governance, 2020, p. 15: «POG supervisory activities also assess whether the monitoring techniques put in place by manufacturers are adequate and proportionate, taking into account the level of complexity of the product, the target market characteristics, and the distribution strategy».

⁶⁰ EIOPA evidenzia come la POG non sia meramente orientata al processo. La sua focalizzazione sui prodotti deve consentire alla vigilanza di comprendere se essa affronta i rischi ed i problemi relativi ai prodotti garantendo che i produttori ed i distributori abbiano la capacità di identificarli e mitigarli, così che le politiche e le procedure POG portino buoni risultati per i clienti. Cfr. EIOPA's Approach to the Supervision of Product Oversight and Governance, 2020, p. 6: «While POG is a process-oriented requirement – i.e., ensuring adequate processes are followed – its focus on products means that POG can also be a tool aimed at addressing product-related risks and issues by ensuring that manufacturers and distributors have the capacity to identify and mitigate such risks and issues. The main objective of POG supervision is twofold:

1. Ensure the adequate and correct implementation of POG requirements; and

accertare: (i) se la documentazione comprovante la raccomandazione personalizzata dimostra un valore aggiunto reso al cliente rispetto alla valutazione di coerenza evitando che la consulenza si risolva nell'uso di espressioni generiche o tautologiche dovendo evidenziare, piuttosto, l'adeguatezza del prodotto rispetto alle caratteristiche di quel cliente (v. *retro* § 2), (ii) la qualità del processo seguito dal distributore nel rendere la consulenza apprezzando il servizio effettivamente prestato al cliente anche mediante l'utilizzo di strumenti di verifica "sul campo" come, ad esempio, il mystery shopping⁶¹.

Il distributore può declinare la prestazione di consulenza in una pluralità di modelli relazionali con il cliente, anche in dipendenza del prodotto assicurativo cui l'attività si riferisce. Pertanto, le considerazioni sin qui svolte devono adeguarsi alle forme che la consulenza può assumere, a loro volta, suscettibili di influire sul contenuto della relativa prestazione al cliente.

Con riferimento, dunque, alle tipologie di prodotto, la consulenza c.d. "di base" può essere prestata per tutti i prodotti dei rami vita e danni e richiede sia apprezzato il procedimento che ha condotto il distributore a formulare la raccomandazione. A tal fine, rileva l'indagine svolta dal distributore sulle esigenze e richieste del cliente, la coerenza dei motivi indicati a supporto della raccomandazione di un determinato prodotto con tale indagine e l'idoneità di tali motivi a supportare la valutazione di adeguatezza del prodotto raccomandato.

2. Ensure that POG policies and procedures lead to good consumer outcomes».

⁶¹ La Comunicazione congiunta IVASS e Banca d'Italia del 17 marzo 2020, sull'offerta di prodotti abbinati a finanziamenti, si sofferma sui presidi organizzativi per il controllo delle reti distributive e il monitoraggio dei fenomeni di *mis-selling* affermando che «le funzioni di controllo interno degli intermediari e delle imprese di assicurazione devono adottare iniziative supplementari per verificare il livello di *customer satisfaction* (es. telefonate ad un campione di clienti per verificare l'effettiva scelta di sottoscrivere i prodotti abbinati, di comprensione dei relativi costi e dei benefici attesi) e la condotta della rete (es. mediante indagini di mystery shopping)».

Diversamente, sull'utilizzo del mystery shopping da parte dell'IVASS per verificare la conformità sostanziale delle condotte, v. il Documento di consultazione n. 4/2022 recante lo Schema di Regolamento IVASS sull'utilizzo di incaricati esterni ai fini delle attività di mystery shopping per la tutela dei consumatori di cui all'art. 144-bis del decreto legislativo 6 settembre 2005, n. 206 – Codice del consumo.

Su questo sostrato s'innestano le peculiarità delle altre forme di consulenza. Nel caso sia offerta la consulenza imparziale, per i prodotti dei rami danni e per quelli dei rami vita che non rientrano tra i prodotti d'investimento assicurativi, assume rilievo la valutazione del processo che ha condotto il distributore a scegliere i prodotti sulla scorta dei quali ha formulato la raccomandazione essendo richiesto un numero sufficiente sia di contratti, sia di fornitori⁶². Al cospetto di una consulenza obbligatoria per i prodotti d'investimento assicurativi complessi, il monitoraggio della loro distribuzione impone di verificare il modo in cui il distributore ha accertato l'assenza delle condizioni ostative alla loro distribuzione⁶³. Nel caso gli intermediari e le imprese di assicurazione effettuino periodicamente la valutazione di adeguatezza, devono adottare appropriate politiche e procedure che siano dimostrabili, per mantenere informazioni adeguate e aggiornate sui contraenti⁶⁴.

La prestazione della consulenza anela, altresì, all'innalzamento della qualità del servizio reso al cliente e comporta un maggiore sforzo organizzativo in capo a chi la presta legittimando – in principio - la percezione di una maggiore remunerazione per tale attività.

Nella definizione delle politiche di remunerazione degli intermediari, le imprese di assicurazione devono assicurare che i compensi e gli incentivi siano coerenti con i principi della sana e prudente gestione e, in ogni caso, non incentivino condotte contrarie all'obbligo di comportarsi secondo correttezza nei confronti degli assicurati⁶⁵; in coerenza con tale politica, quella in materia di governo e controllo dei prodotti assicurativi deve indicare i criteri e principi sulla base dei quali l'impresa di assicurazione valuta se gli incentivi

⁶² V. Art. 59, comma 2, Regolamento IVASS n. 40/2018.

⁶³ L'art. 68-*duodecies*, Regolamento IVASS n. 40/2018 stabilisce l'astensione dalla distribuzione, anche in caso di iniziativa contrattuale proveniente dal contraente, ove «gli intermediari e le imprese di assicurazione» ritengano il prodotto non coerente con le richieste ed esigenze assicurative del contraente, non adeguato al contraente o al potenziale contraente, o non ottengano le informazioni previste a tal fine.

⁶⁴ V. art. 68-*novies*, comma 3, Regolamento IVASS n. 40/2018.

⁶⁵ V. l'art. 56, comma 1, Regolamento IVASS n. 38/2018.

corrisposti o percepiti dal distributore abbiano ripercussioni negative sulla qualità del servizio offerto ai clienti⁶⁶.

La disciplina sulla consulenza non indipendente (inclusa quella obbligatoria) per i prodotti di investimento assicurativi è modellata sulle regole sui prodotti finanziari che subordinano la percezione d'incentivi alla prestazione di una consulenza che aumenti la qualità del servizio prestato al cliente. Sotto questo profilo, si segnala un distacco dalle menzionate regole sulle remunerazioni corrisposte dalle imprese di assicurazione ai distributori assicurativi.

L'art. 68-*septies* del Regolamento IVASS n. 40/2018 stabilisce le condizioni di ammissibilità degli incentivi prevedendo il rispetto di condizioni analoghe a quelle di cui all'art. 11, par. 2, della Direttiva Delegata (UE) 2017/593 che integra la MiFID II, ma tenendo conto delle peculiarità della distribuzione assicurativa tramite agenti e broker⁶⁷.

In via generale, non è sufficiente escludere che la percezione di incentivi abbia ripercussioni negative sulla qualità di quanto offerto ai clienti, ma essi devono migliorare la qualità del servizio assicurativo reso al cliente⁶⁸, come avviene con la prestazione di un servizio aggiuntivo o di livello superiore per il relativo cliente, proporzionale al livello di incentivi ricevuti⁶⁹. I servizi in questione consistono nella prestazione di consulenze non indipendenti aventi caratteristiche idonee a recare un valore aggiunto al cliente⁷⁰ o nel consentire l'accesso ad una

⁶⁶ V. la lett. h), n. 2), dell'Allegato n. 1 al Regolamento IVASS n. 45/2020.

⁶⁷ Cfr. la Relazione illustrativa al Provvedimento IVASS n. 97 del 4 agosto 2020 (sub art. 68-*septies* a p. 8).

⁶⁸ V. l'art. 68-*sexies*, comma 1, Regolamento IVASS n. 40/2018 e l'art. Regolamento Intermediari CONSOB

⁶⁹ V. l'art. 68-*septies*, comma 1, lett. a), Regolamento IVASS n. 40/2018 e l'art. Regolamento Intermediari CONSOB

⁷⁰ L'art. 68-*septies*, comma 1, lett. a), Regolamento IVASS n. 40/2018 menziona:
la prestazione di consulenza non indipendente in materia di prodotti d'investimento assicurativi e accesso a una vasta gamma di prodotti d'investimento assicurativi adeguati, tra cui un numero appropriato di prodotti di imprese di assicurazione che non hanno legami stretti con l'intermediario;

la prestazione di consulenza non indipendente in materia di prodotti d'investimento assicurativi in combinazione o con l'offerta al cliente, almeno su base annuale, di valutare il persistere dell'adeguatezza dei prodotti assicurativi in cui il

vasta gamma di prodotti che possano soddisfare le esigenze dei clienti⁷¹.

Come anticipato, l'IVASS ha precisato che le disposizioni sugli incentivi inerenti alla distribuzione di prodotti d'investimento assicurativi devono combinarsi con le peculiarità della distribuzione assicurativa tramite agenti e broker. La diffusione del mono-mandato in capo agli agenti e la ridotta incidenza dei broker nella distribuzione dei prodotti vita, infatti, determina una obiettiva impossibilità per questi intermediari ad accedere ad una vasta gamma di prodotti e fornitori. Se le condizioni per beneficiare degli incentivi fossero identiche a quelle stabilite per gli altri intermediari, agenti e broker non avrebbero potuto ricevere incentivi, neppure ove prestassero consulenza al cliente.

In questa prospettiva deve quindi interpretarsi la previsione dell'art. 68-*septies* Regolamento IVASS n. 40/2018 che, nel fissare i principi generali in materia di incentivi per i prodotti d'investimento assicurativi, stabilisce che gli obblighi ivi previsti «*non si applicano agli incentivi o schemi di incentivazione che consentono lo svolgimento dell'attività di distribuzione assicurativa o sono necessari a tal fine e che, per loro natura, non possono entrare in conflitto con il dovere dell'intermediario di agire in modo onesto, equo e professionale per servire al meglio gli interessi dei contraenti*»⁷².

cliente ha investito, o con un altro servizio continuativo in grado di costituire un valore per il cliente, come la consulenza sull'*asset allocation* ottimale o l'assistenza nella gestione del contratto.

⁷¹ L'art. 68-*septies*, comma 1, lett. a), Regolamento IVASS n. 40/2018, si riferisce all'accesso, a un prezzo competitivo, a una vasta gamma di prodotti d'investimento assicurativi che possano soddisfare le esigenze dei clienti, compreso un numero adeguato di prodotti di imprese di assicurazione che non hanno legami stretti con l'intermediario, insieme o alla fornitura di strumenti a valore aggiunto, come gli strumenti di informazioni oggettivi, che assistono il cliente interessato nell'adozione delle decisioni di investimento o consentono al cliente interessato di monitorare, modellare o regolare la gamma di prodotti assicurativi in cui ha investito, o alla fornitura di relazioni periodiche sulla performance e i costi e oneri collegati ai prodotti assicurativi.

⁷² La Relazione illustrativa al Provvedimento IVASS n. 97 del 4 agosto 2020 (sub art. 68-*septies* a p. 8) precisa, altresì, che l'esigenza di tener conto delle peculiarità della distribuzione assicurativa tramite agenti e broker è affermata dall'IVASS che esclude dalla nozione di stretti legami, ai fini della percezione degli incentivi, quanto previsto all'art. 1, comma 1, n. 4), cod. ass., così da non comprendervi i rapporti contrattuali

In definitiva, l'impresa di assicurazione deve valutare se gli incentivi corrisposti o percepiti da questi distributori abbiano ripercussioni negative sulla qualità del servizio offerto ai clienti, nel caso di prodotti di investimento assicurativi, così applicando il principio valido rispetto agli altri prodotti assicurativi (e per tutti i distributori).

Il monitoraggio sulla distribuzione assicurativa riguarda, altresì, le vendite abbinate che avvengano in occasione della prestazione di un servizio finanziario - la consulenza in materia d'investimenti – in cui sia raccomandato un pacchetto in abbinamento comprendente prodotti assicurativi. In tal caso, l'intero pacchetto raccomandato deve essere adeguato alle esigenze del cliente⁷³.

L'aver incluso il prodotto assicurativo nel pacchetto raccomandato come “complessivamente” adeguato alle esigenze del cliente non può ritenersi “abrasivo” dell'adeguatezza di tale prodotto. Se è prestata la consulenza, la distribuzione assicurativa è qualificata dalla previsione secondo cui la vendita di tutti i prodotti assicurativi deve essere successiva (almeno) ad una valutazione delle richieste ed esigenze del cliente (v. *retro* § 2). Di talché, i motivi sulla scorta dei quali è fondata la complessiva adeguatezza del pacchetto devono evidenziare come tale

distributivi tra impresa e intermediario. I chiarimenti applicativi concernenti le modifiche introdotte dal Provvedimento IVASS n. 97/2020, pertanto, devono essere coerenti con questa spiegazione. Sorprendentemente, non sembra andare in questa direzione la FAQ n. 11 dell'IVASS su tale Provvedimento che, nel rispondere al quesito se <<Le provvigioni concordate tra imprese e intermediari nell'ambito degli incarichi di distribuzione rientrano nella casistica prevista dall'art. 68-sexies, comma 3, del Regolamento IVASS n. 40/2018 in quanto necessarie e strumentali allo svolgimento dell'attività distributiva?>>, afferma: <<No. La disciplina degli incentivi di cui agli articoli 68-sexies e ss. si applica a tutte le forme di remunerazione degli intermediari assicurativi. La fattispecie di cui all'art. 68-sexies, comma 3, fa riferimento a una casistica eccezionale e meramente residuale, comprendente solo le attività strettamente strumentali alla distribuzione e che non possono generare alcun tipo di conflitto di interesse>>. Il riferimento a tale casistica, infatti, introduce una limitazione all'operatività della norma in palese contrasto con la *ratio* evidenziata dall'autorità illustrando il Provvedimento. Tale limitazione, peraltro, è riferita ad attività comunque diverse dalla distribuzione assicurativa (“attività strettamente strumentali alla distribuzione assicurativa”) risultando arduo comprendere quali siano tali attività e come (e da chi) siano regolate.

⁷³ V. art. 121-*septies* comma 3 cod.ass. e 59-bis Regolamento IVASS n. 40/2018.

valutazione non pregiudichi l'adeguatezza del prodotto assicurativo che ne forma parte⁷⁴.

Ulteriore ambito organizzativo della consulenza, infine, discende dalla disciplina sulla distribuzione assicurativa che identifica il distributore obbligato ad offrire la consulenza al cliente quando l'attività nei suoi confronti è svolta da una pluralità di distributori come accade in forza di un accordo di collaborazione orizzontale⁷⁵.

Nella vendita con consulenza, tale accordo deve attribuire all'intermediario che entra in contatto con il cliente il compito di consegnare a quest'ultimo «corretta e completa informativa [sul] ruolo svolto dai medesimi nell'ambito della forma di collaborazione adottata»⁷⁶, di adempiere gli obblighi d'informazione precontrattuale⁷⁷ e curare gli adempimenti previsti dal Regolamento IVASS n. 40/2018⁷⁸. L'obbligazione verso il cliente è quindi assunta da quest'intermediario e non dall'altro con cui collabora, salvo la responsabilità solidale verso il cliente⁷⁹ e le rivalse interne tra gli intermediari coinvolti⁸⁰. Pertanto,

⁷⁴ L'esigenza che il prodotto assicurativo debba essere adeguato è confermata da quanto previsto nel caso la consulenza supporti una vendita del prodotto assicurativo fuori dal mercato di riferimento positivo. In quest'ipotesi, infatti, il distributore deve comunque motivare l'adeguatezza del prodotto raccomandato che deve corrispondere alle richieste ed esigenze assicurative del cliente: cfr. art. 11, comma 4, lett. b), Regolamento IVASS n. 45/2020.

⁷⁵ La collaborazione orizzontale è definita come quella intercorrente tra «intermediari operativi iscritti nelle sezioni A, B, D del Registro degli intermediari assicurativi, anche a titolo accessorio [...] o nell'Elenco annesso al Registro [che contiene gli intermediari di altro Stato membro autorizzati ad operare in Italia]» (v. art. 2, comma 1°, lett. i), Regolamento IVASS n. 40/2018).

⁷⁶ Così l'art. 42, comma 4, lett. d), Regolamento IVASS n. 40/2018.

⁷⁷ V. art. 56, comma 6, Regolamento IVASS n. 40/2018.

⁷⁸ V. art. 58, comma 7, Regolamento IVASS n. 40/2018.

⁷⁹ V. art. 42, comma 5, Regolamento IVASS n. 40/2018.

⁸⁰ Fattispecie diversa da quella appena esaminata è quella prevista dall'art. 42, comma 6°, Regolamento IVASS n. 40/2018 secondo cui «non configurano rapporti di collaborazione orizzontale quelli instaurati tra iscritti nelle sezioni A e B del Registro, quando gli stessi siano stati ratificati dall'impresa con autorizzazione all'incasso dei premi ai sensi dell'articolo 118 del Codice». In tal caso, l'obbligo di consulenza grava sull'intermediario che l'ha contrattualmente assunto e non sussiste una responsabilità solidale. Poiché il broker agisce su incarico del cliente ai sensi dell'art. 109, comma 2°, lett. b), cod. ass., deve ritenersi che gravi su tale intermediario

l'intermediario che entra in contatto con il cliente dovrà raccogliergli e valutarne le richieste ed esigenze⁸¹ formulando la raccomandazione personalizzata (: consulenza) indicante i motivi per cui il contratto offerto è ritenuto più indicato a soddisfarle⁸².

Questa disciplina, tuttavia, deve essere coordinata con la previsione secondo cui il broker è l'intermediario che agisce su incarico del cliente⁸³. In un accordo di collaborazione orizzontale tra un broker ed un altro intermediario assicurativo, in cui il cliente entra in contatto con quest'ultimo, il broker deve comunque ricevere l'incarico dal cliente. Pertanto, è opinabile che la raccomandazione personalizzata possa essere resa al suo cliente da un altro intermediario (quello con cui ha stipulato l'accordo di collaborazione), se quest'ultimo intermediario non riceve un incarico dal cliente. Il "contatto con il cliente" andrebbe riferito all'incarico conferito al broker e non alla mera sequenza temporale della relazione tra intermediario e cliente. Pertanto, le norme che onerano l'intermediario che entra in contatto con il cliente del compimento delle descritte attività, si dovrebbero interpretare nel senso di attribuire al broker il compito di prestare la consulenza al cliente; ciò, quindi, anche se l'incarico sia pervenuto al broker a seguito dell'attività dell'altro intermediario e in forza dell'accordo di collaborazione orizzontale tra questi.

4. I "significati" della consulenza rispetto al tipo di prodotto assicurativo: investimento v. trasferimento del rischio

La ricostruzione della disciplina sulla consulenza ha evidenziato come il legislatore europeo, e ancor più quello italiano, l'abbiano modellata sulla scorta di quanto previsto per i prodotti finanziari.

l'obbligo legale di consulenza sancito dal combinato disposto degli artt. 121-*septies*, comma 1, cod. ass. e 68-*duodecies* Regolamento IVASS n. 40/2018.

⁸¹ In generale, le informazioni d'acquisire in merito alle richieste ed esigenze del cliente sono indicate analiticamente rispetto ai prodotti d'investimento assicurativi (v. l'art. 68-*novies*, comma 2, Regolamento IVASS n. 40/2018), mentre analogo dettaglio manca per gli altri prodotti.

⁸² L'art. 59 Regolamento IVASS n. 40/2018 disciplina la vendita con consulenza e fa espressamente salve le previsioni dell'art. 58 Regolamento IVASS n. 40/2018.

⁸³ V. art. 109, comma 2, lett. b), cod. ass.

Indubbiamente, la consulenza sui prodotti d'investimento assicurativi condivide con quella inerente ai prodotti finanziari l'esigenza di tutelare l'investitore/assicurato rispetto ad una decisione d'investimento in cui permane su di lui il rischio circa l'ammontare della prestazione dell'impresa di assicurazione. Di talché, è ragionevole affermare - in principio - la naturale validità dei criteri formulati per valutare l'adeguatezza scaturente dalla prestazione della consulenza sui prodotti finanziari rispetto alla consulenza concernente i prodotti d'investimento assicurativi⁸⁴.

All'opposto, la prestazione della consulenza per i prodotti dei rami danni e di quelli dei rami vita c.d. di puro rischio deve muovere dalla consapevolezza che l'esigenza del cliente consiste nel trasferire un rischio all'impresa di assicurazione. Questi prodotti non rappresentano un'opportunità d'investimento per l'assicurato da valutare sulla scorta del rischio che l'investimento comporta. La relativa consulenza non può quindi basarsi sulla valutazione delle informazioni prescritte riguardo ai prodotti d'investimento assicurativi, ossia la conoscenza ed esperienza finanziaria del cliente e capacità di sostenere e fronteggiare eventuali perdite e la sua tolleranza al rischio⁸⁵.

I prodotti in esame, piuttosto, trasferiscono un rischio all'impresa di assicurazione per soddisfare un bisogno di protezione del cliente. La valutazione circa il contenuto della documentazione comprovante la raccomandazione rivolta al cliente deve accertare se la consulenza così prestata è stata formulata avendo riguardo ai seguenti criteri che paiono conformi alla menzionata vicenda traslativa.

In prima approssimazione, infatti, sono prospettabili tre criteri correlati tra loro, che si distaccano da quelli elaborati rispetto ai prodotti finanziari e d'investimento assicurativi. Essi attengono: (i) alla capacità assuntiva del mercato assicurativo⁸⁶, (ii) alla strategia di gestione del

⁸⁴ Sull'adeguatezza della consulenza inerente ai prodotti finanziari dopo la MiFID II, v.: F. ANNUNZIATA, *La disciplina del mercato mobiliare*¹⁰, cit., 146 ss.; M. DE MARI, *Diritto delle imprese e dei servizi d'investimento*, cit., 189 ss.

⁸⁵ V. artt. 9, par. 2, e 15 Regolamento Delegato (UE) 2017/2359 della Commissione del 21 settembre 2017 che integra la IDD per quanto riguarda gli obblighi di informazione e le regole di comportamento applicabili alla distribuzione di prodotti d'investimento assicurativi.

⁸⁶ La capacità assuntiva attiene alle condizioni cui il mercato assicurativo è disposto ad assumere un determinato rischio. Esclusioni, limitazioni, franchigie,

rischio attuata dall'assicurato⁸⁷ e (iii) all'ammontare del premio che l'assicurato è disposto a pagare per acquistare il prodotto assicurativo⁸⁸.

La capacità assuntiva cui il cliente accede deve essere valutata in concreto avendo riguardo alla porzione di mercato che il distributore è in grado di raggiungere e che ha comunicato al cliente con la documentazione informativa precontrattuale, non potendo essere riferita alla generalità del mercato assicurativo.

L'informativa precontrattuale prevede espressamente, infatti, che il distributore informi il cliente sia del tipo di servizio reso (consulenza o no), sia delle imprese di assicurazione con le quali ha rapporti di affari. Tale informazione integra il contenuto dell'obbligazione assunta dal distributore verso il cliente in quanto consente a quest'ultimo di conoscere, prima della conclusione del contratto, il mercato assicurativo rispetto al quale il distributore compirà le sue valutazioni per giungere a raccomandare un determinato prodotto come più idoneo a soddisfare le esigenze ed i bisogni del cliente⁸⁹.

scoperti, massimali sono tutte condizioni contrattuali che delimitano il rischio che l'impresa di assicurazione è disposta a sottoscrivere. Esse circoscrivono il rischio che l'assicurato può trasferirle e "contestualizzano" la raccomandazione che il distributore può formulare al cliente potendo questa riguardare solo ciò che il mercato assicurativo è disposto ad assumere con i prodotti che realizza.

⁸⁷ La stipulazione di un contratto di assicurazione deve essere apprezzata anche riguardo alla strategia di gestione del rischio adottata dal cliente per proteggersi dalle conseguenze economiche sfavorevoli derivanti dal sinistro. Ove utilizzi a tal fine soltanto lo strumento assicurativo, in principio, egli ha la necessità di massimizzare la copertura assicurativa; esigenza che non ricorre quando l'assicurazione concorre con altri strumenti a gestire l'esposizione al rischio. L'assicurato, tuttavia, potrebbe voler semplicemente minimizzare il costo dell'assicurazione accettando così di trasferire un rischio rapportato a tale costo

⁸⁸ Con riferimento al premio, infine, la tariffa del prodotto assicurativo è determinata sulla scorta di fattori inerenti al rischio trasferito all'assicuratore, sulla base del profitto atteso richiesto da quest'ultimo e della necessità di coprire ulteriori spese connesse al contratto, quali la remunerazione della rete distributiva e la gestione dello stesso. Se il premio chiesto all'assicurato dipende per buona parte dal rischio che l'assicuratore sottoscrive, il premio sarà più alto quanto maggiore è il rischio trasferito. Di talché il trasferimento del rischio è correlato anche alla disponibilità dell'assicurato a sostenere il costo del relativo premio assicurativo

⁸⁹ L'obbligo d'informazione è stato introdotto già con l'attuazione della IMD ed è stato riproposto implementando la IDD. L'art. 56, comma 2, lett. a), Regolamento

In definitiva, il cliente conosce la porzione della complessiva offerta assicurativa cui ha accesso per il tramite del distributore al quale si è rivolto. La consulenza resa a suo favore dal distributore è necessariamente limitata a tale porzione e il suo apprezzamento dovrà tener conto del portafoglio prodotti cui il distributore ha accesso.

IVASS n. 40/2018 dispone che: *«I distributori rendono disponibile per il pubblico nei propri locali, anche avvalendosi di apparecchiature tecnologiche, oppure pubblicano su un sito internet ove utilizzato per la promozione e collocamento di prodotti assicurativi, dando avviso della pubblicazione nei propri locali: a) l'elenco recante la denominazione della o delle imprese di assicurazione con le quali l'intermediario ha rapporti d'affari, anche sulla base di una collaborazione orizzontale o di lettere di incarico».*

Tale formulazione è stata annullata dal giudice amministrativo che ha accolto l'impugnativa delle disposizioni che pongono obblighi di comunicazione e pubblicazione dell'esistenza di collaborazioni orizzontali ritenendo sussistenti le censure procedurali lamentate da parte ricorrente, volte ad evidenziare, sotto diversi profili, violazioni delle specifiche garanzie partecipative previste dall'art. 191 cod.ass., e che sono state ritenute assorbenti rispetto alle censure sul merito delle norme impugnate pure formulate dalla parte ricorrente (v. T.A.R. Lazio, Sez. II-ter, 23 giugno 2021, n.7549).

Nel caso di collaborazioni orizzontali, tuttavia, si è osservato in precedenza (v. *retro* § 2) come l'intermediario debba comunicare al cliente se la distribuzione avverrà in forza di un accordo di collaborazione orizzontale specificando le attività che sono allocate agli intermediari che l'hanno stipulato. Di talché, è ragionevole affermare che il distributore renderà edotto il cliente anche di tali imprese, ogni qual volta intende soddisfare le esigenze e gli interessi del cliente accedendo alla capacità assuntiva resa possibile da tali accordi di collaborazione. Nelle motivazioni della sentenza, peraltro, si rammenta come lo stesso ricorrente: *«in sede di consultazione [...] aveva espressamente correlato la richiesta di eliminazione dell'obbligo di pubblicazione alla seguente motivazione "Riteniamo infatti, che l'elenco dei rapporti di libera collaborazione debbano continuare ad essere riportati solo nell'allegato 4 [da consegnarsi al contraente n.d.r], innanzitutto per ragioni di compliance con la normativa primaria, che come noto prevede (solo) l'obbligo di comunicazione al cliente che il contratto stipulato è emesso in collaborazione orizzontale, e questa circostanza deve risultare nella documentazione contrattuale relativa alla singola polizza, onde non incorrere in violazione di legge; la disclosure dei rapporti di collaborazione, inoltre, dovrebbe a nostro avviso essere effettuata solo nel caso in cui un contratto venisse effettivamente emesso in collaborazione orizzontale, e non per tutti i contratti (attuale allegato 4 e ipotizzata affissione in agenzia)».*

Questa conclusione vale per la consulenza imparziale, in cui la possibilità di svolgere «l'analisi di un numero sufficiente di contratti e di fornitori disponibili sul mercato»⁹⁰ postula necessariamente che i fornitori siano quelli con cui l'intermediario ha un incarico di distribuzione, una lettera di libera collaborazione o ai quali abbia altrimenti accesso in forza di un accordo di collaborazione orizzontale, essendo gli unici con i quali l'intermediario può svolgere l'attività⁹¹. La rassegnata conclusione trova applicazione *a fortiori* quando il distributore è monomandatario, in quanto la raccomandazione personalizzata può essere formulata solo avendo riguardo al catalogo prodotti dell'impresa di assicurazione preponente.

La capacità assuntiva messa a disposizione dalla porzione di mercato cui il cliente accede per il tramite del distributore deve essere apprezzata, inoltre, sulla scorta della strategia di gestione del rischio adottata dal cliente.

La conclusione di un contratto assicurativo, infatti, è uno dei modi per gestire l'esposizione al rischio insieme (o in alternativa) a strumenti quali l'adozione di condotte o di presidi organizzativi volti prevenire l'evento o limitarne le conseguenze dannose, o l'accantonamento di risorse per fronteggiare il costo dell'evento avverso (c.d. autoassicurazione). L'analisi del distributore sulle esigenze e le richieste del cliente dovrebbe accertare la strategia adottata dal cliente evidenziando, nei motivi sui quali fonda la sua raccomandazione, come il relativo prodotto sia adeguato rispetto a tale strategia⁹².

⁹⁰ V. art. 59, comma 2, Regolamento IVASS n. 40/2018 che aggiunge i «fornitori» ai contratti disponibili sul mercato, come invece disposto dall'art. 119-ter, comma 4, cod. ass.

⁹¹ Arg. ex artt. 107 -bis, 108 e 109, comma 2, cod. ass.

⁹² Se il distributore accerta che lo strumento assicurativo è l'unico adoperato per gestire il rischio, un contratto adeguato all'esigenza del cliente è quello che tende a massimizzare la copertura assicurativa. La consulenza deve motivare al riguardo evidenziando, allo stesso tempo, gli eventuali limiti posti dalla capacità assuntiva come sopra identificata a soddisfare appieno una siffatta strategia di massimizzazione della copertura.

All'opposto, se l'assicurazione concorre con altri strumenti (o nel caso di un'assicurazione plurima), la consulenza dovrebbe evidenziare come il contratto raccomandato si coordina con gli altri strumenti di gestione del rischio per soddisfare il bisogno di protezione del cliente.

La capacità assuntiva e le diverse strategie di gestione del rischio sono correlate, infine, al costo del premio assicurativo richiesto all'assicurato.

Il distributore dovrebbe indagare la capacità o volontà di spesa del cliente che potrebbe non essere in grado di pagare un premio conforme alla sua strategia di gestione del rischio o, semplicemente, non vuole sostenere il relativo costo. In tal modo, infatti, il cliente trattiene (inevitabilmente) su di sé una parte del rischio cui è esposto a prescindere dalla strategia di gestione del rischio adottata o dalla capacità assuntiva disponibile sul mercato. Pertanto, i motivi che fondano la consulenza devono esplicitare come tale circostanza abbia influito sul prodotto raccomandato⁹³.

All'opposto, la disponibilità economica o la volontà di spesa potrebbe non difettare ma essere ostacolata dalla capacità assuntiva. Anche se connessa ad una strategia volta a massimizzare la copertura assicurativa, la capacità economica deve combinarsi con la disponibilità dell'offerta assicurativa. Pertanto, la consulenza dovrà essere apprezzata tenendo conto di eventuali limiti di quest'ultima che devono risultare tra i motivi sulla scorta dei quali la raccomandazione è stata formulata.

5. Conclusioni

Il saggio ha ricostruito l'evoluzione normativa che ha contraddistinto la consulenza sui contratti di assicurazione. Da tale ricognizione sono scaturiti tre ambiti d'indagine potenzialmente fecondi di risultati teorici e pratici. Il primo ha riguardato la relazione tra la fattispecie della consulenza e quella della distribuzione

Infine, il cliente potrebbe semplicemente perseguire una strategia volta a minimizzare il premio assicurativo. In tal caso, la consulenza dovrebbe motivare sulla consapevolezza del cliente di trattenere su di sé una parte anche rilevante del rischio, prima d'individuare un determinato contratto come più indicato perché avente il premio inferiore agli altri.

⁹³ Pertanto, la consulenza dovrà indicare se il prodotto raccomandato sconta la limitazione di copertura dipendente dalla indisponibilità del cliente a sostenere il maggior costo che gli avrebbe permesso di ottenere una copertura assicurativa più adeguata ai suoi bisogni.

assicurativa quando la prima è compresa nell'altra. La delimitazione di tali fattispecie ha consentito d'individuare i presupposti per l'applicazione delle relative discipline. Il successivo ambito d'indagine ha evidenziato la dimensione organizzativa assunta dalla consulenza. Le imprese e i distributori devono adottare presidi organizzativi adeguati alle diverse forme di consulenza adesso previste e idonei ad assicurare che sia effettivamente e correttamente prestata quando contrattualmente o legalmente prevista. Infine, l'analisi ha evidenziato la necessità di declinare in modo diverso l'apprezzamento della consulenza avente ad oggetto un prodotto d'investimento assicurativo rispetto a quella inerente ad un prodotto che trasferisce il rischio all'impresa di assicurazione. Riguardo a questi ultimi prodotti, in particolare, è emerso che i motivi posti dal distributore a fondamento della raccomandazione personalizzata dovrebbero considerare espressamente almeno tre elementi (e altri che successive indagini dovessero evidenziare) – capacità assuntiva, strategia di gestione del rischio e premio - non coincidenti con quelli normativamente previsti per i prodotti di investimento assicurativi e che, tuttavia, paiono necessari per valutare compiutamente l'adeguatezza della consulenza prestata.