



COMMISSIONE DELLE COMUNITÀ EUROPEE

Bruxelles, 11.4.2007
COM(2007) 178 definitivo

**RELAZIONE DELLA COMMISSIONE AL PARLAMENTO EUROPEO E AL
CONSIGLIO**

**Relazione finale della Commissione europea sull'opportunità di mantenere i requisiti in
materia di assicurazione della responsabilità civile professionale imposti agli
intermediari dalla normativa comunitaria**

INDICE

1.	I requisiti in materia di assicurazione PII imposti agli intermediari dalla normativa comunitaria.....	3
1.1.	Articolo 4 della direttiva sulla intermediazione assicurativa (direttiva IMD)	4
1.2.	Articoli 7 e 8 della rifusione della direttiva CAD	5
1.3.	Cronistoria.....	6
2.	Giustificazione degli obblighi in materia di assicurazione PII	7
2.1.	Tutela dei consumatori	7
2.2.	Vantaggi per i prestatori e i mercati di servizi	7
2.3.	Argomenti contrari agli obblighi in materia di assicurazione PII	8
3.	Consultazione mirata degli Stati membri e delle autorità competenti	9
4.	Consultazione pubblica sul progetto di relazione	10
4.1.	I risultati della consultazione	10
5.	Conclusioni	11

INTRODUZIONE

A norma dell'articolo 65, paragrafo 6 della direttiva 2004/39/CE relativa ai mercati degli strumenti finanziari (direttiva "MiFID"), la Commissione è tenuta a presentare una relazione al Parlamento europeo e al Consiglio sull'opportunità di mantenere i requisiti in materia di assicurazione della responsabilità civile professionale (in breve "assicurazione PII", sigla del termine inglese "*professional indemnity insurance*") attualmente imposti agli intermediari dalla normativa comunitaria.

1. I REQUISITI IN MATERIA DI ASSICURAZIONE PII IMPOSTI AGLI INTERMEDIARI DALLA NORMATIVA COMUNITARIA

L'assicurazione della responsabilità civile professionale è un'assicurazione volta a coprire, integralmente o parzialmente, le prestazioni in denaro dovute da professionisti a terzi, o a titolo di risarcimento danni accordato da un organo giudiziario o a seguito di accordi transattivi, come indennizzo per perdite causate da atti, errori o omissioni commessi dal professionista nell'esercizio delle proprie attività professionali.

Il diritto comunitario impone che alcuni intermediari in materia di investimenti e tutti gli intermediari assicurativi stipulino tale assicurazione come condizione preliminare per la prestazione dei loro servizi. Gli obblighi rilevanti discendono da due direttive:

- la direttiva 2002/92/CE sulla intermediazione assicurativa ("direttiva IMD")
- la direttiva 2006/49/CE relativa all'adeguatezza patrimoniale delle imprese di investimento e degli enti creditizi¹ ("rifusione della direttiva CAD").

Le seguenti sezioni espongono nel dettaglio gli obblighi in materia di assicurazione PII previsti da queste due direttive.

¹ Le disposizioni in questione sono contenute al nuovo paragrafo 4bis, lettera b) dell'articolo 3 della direttiva 93/6/CE, inserito dall'articolo 67 della MiFID

Sintesi degli obblighi di assicurazione PII e dei requisiti patrimoniali previsti per i diversi tipi di intermediari

Intermediario assicurativo	Intermediario in materia di investimenti	Intermediario in materia di investimenti che è anche intermediario assicurativo
<p>Assicurazione PII valida in tutti il territorio della Comunità con un livello di copertura di almeno 1 000 000 EUR per un unico sinistro e 1 500 000 EUR all'anno globalmente per tutti i sinistri.</p>	<p>Una delle opzioni seguenti:</p> <p>(a) capitale iniziale di 50 000 EUR;</p> <p>(b) assicurazione PII valida in tutto il territorio della Comunità o una garanzia comparabile contro la responsabilità derivante da negligenza professionale che assicuri una copertura di almeno 1 000 000 EUR per un unico sinistro e di 1 500 000 EUR all'anno globalmente per tutti i sinistri;</p> <p>(c) una combinazione di capitale iniziale e assicurazione PII in una forma che comporti un livello di copertura equivalente a quella di cui alla lettera a) o b).</p>	<p>Assicurazione PII valida in tutto il territorio della Comunità con un livello di copertura di almeno 1 000 000 EUR per un unico sinistro e 1 500 000 EUR all'anno globalmente per tutti i sinistri.</p> <p style="text-align: center;">+</p> <p>Una delle opzioni seguenti:</p> <p>(a) capitale iniziale di 25 000 EUR;</p> <p>(b) assicurazione PII valida in tutto il territorio della Comunità o una garanzia comparabile contro la responsabilità derivante da negligenza professionale, che assicuri una copertura di almeno 500 000 EUR per un unico sinistro e 750 000 EUR globalmente per tutti i sinistri;</p> <p>(c) una combinazione di capitale iniziale e assicurazione PII in una forma che comporti un livello di copertura equivalente a quella di cui alla lettera a) o b).</p>

1.1. Articolo 4 della direttiva sulla intermediazione assicurativa (direttiva IMD)

L'articolo 4, paragrafo 3 della direttiva IMD stabilisce un limite minimo per la copertura assicurativa sia per ciascun sinistro sia globalmente per tutti i sinistri.

Tutti gli intermediari assicurativi devono essere in possesso di un'assicurazione per la responsabilità professionale valida in tutto il territorio della Comunità o di analoga garanzia per i danni derivanti da negligenza nell'esercizio della loro professione per un importo di almeno 1 000 000 di EUR e di 1 500 000 di EUR all'anno globalmente per tutti i sinistri (salvo che tale assicurazione o analoga garanzia sia già fornita dall'impresa di assicurazione, dall'impresa di riassicurazione o da altra impresa per conto della quale essi agiscono o sono autorizzati ad agire, ovvero tale impresa abbia assunto la piena responsabilità per i loro atti).

Un intermediario, indipendentemente dalle sue dimensioni e dal fatto che operi effettivamente in più di uno Stato membro, deve soddisfare questo requisito per essere registrato ed

esercitare attività di intermediazione assicurativa nella UE. I requisiti sono tuttavia limiti minimi di copertura (gli Stati membri possono pertanto prevedere requisiti aggiuntivi nei loro ordinamenti nazionali). Non vi sono disposizioni nella direttiva IMD che consentano agli Stati membri di esentare le imprese dall'obbligo di detenere una assicurazione PII (salvo qualora le imprese siano in possesso di una "analogia garanzia"): in particolare, le risorse patrimoniali non possono essere un'alternativa all'assicurazione PII.

1.2. Articoli 7 e 8 della rifusione della direttiva CAD

Tra le disposizioni che richiedono alle imprese di investimento ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, punto 1 della direttiva MiFID di detenere vari livelli di capitale iniziale, gli articoli 7 e 8 della rifusione della direttiva CAD prescrivono requisiti in materia di PII o capitale iniziale alle imprese di investimento che, a norma della direttiva MiFID, sono autorizzate soltanto a fornire consulenza in materia di investimenti o a ricevere o trasmettere ordini dagli investitori, senza detenere attività della clientela ("intermediari MiFID"). Queste imprese sono escluse dagli obblighi relativi al capitale iniziale che si applicano alle imprese di investimento in generale a norma degli articoli 5 e 9 della rifusione della direttiva CAD e gli obblighi patrimoniali loro imposti sono nettamente inferiori in quanto sono completati da obblighi in materia di assicurazione PII che non si applicano alle altre imprese di investimento.

L'articolo 7 si applica agli intermediari MiFID che non esercitano attività di intermediazione assicurativa. Tali imprese sono tenute a soddisfare uno dei seguenti requisiti:

- a) avere un capitale iniziale di 50 000 EUR;
- b) avere un'assicurazione per la responsabilità civile professionale estesa all'intero territorio comunitario o una garanzia comparabile contro la responsabilità derivante da negligenza professionale, che assicuri una copertura di almeno 1 000 000 di EUR per ciascun sinistro e di 1 500 000 di EUR all'anno per l'importo totale dei sinistri;
- c) disporre di una combinazione di capitale iniziale e di assicurazione della responsabilità civile professionale in una forma che comporti un livello di copertura equivalente a quella di cui alla lettera a) o alla lettera b).

Gli obblighi in materia di assicurazione PII di cui alla lettera b) sono ovviamente identici a quelli imposti agli intermediari assicurativi dalla direttiva IMD. La rifusione della direttiva CAD consente tuttavia una maggiore flessibilità, lasciando la possibilità di scegliere tra capitale iniziale, assicurazione PII o una combinazione dei due.

L'articolo 8 si applica agli intermediari MiFID che sono altresì registrati a norma della direttiva IMD come intermediari assicurativi. Oltre a soddisfare gli obblighi in materia di assicurazione PII di cui all'articolo 4, paragrafo 3 della direttiva IMD, tali imprese devono soddisfare uno dei requisiti seguenti:

- a) avere un capitale iniziale di 25 000 EUR;
- b) avere un'assicurazione per la responsabilità civile professionale estesa all'intero territorio comunitario o una garanzia comparabile contro la responsabilità derivante da negligenza professionale, che assicuri una copertura di almeno

500 000 EUR per ciascun sinistro e di 750 000 EUR all'anno per l'importo totale dei sinistri;

- c) disporre di una combinazione di capitale iniziale e di assicurazione della responsabilità civile professionale in una forma che comporti un livello di copertura equivalente a quella di cui alla lettera a) o alla lettera b).

Poiché il termine per il recepimento di questi requisiti non è ancora scaduto, le imprese di investimento non sono attualmente soggette ad alcun obbligo in materia di assicurazione PII a norma del diritto comunitario. Tali imprese possono tuttavia essere soggette ad obblighi comparabili a norma del diritto nazionale ed eventuali osservazioni basate sull'impatto di requisiti nazionali analoghi saranno pertanto rilevanti per questo progetto di relazione. Come la direttiva IMD, la rifusione della direttiva CAD consente agli Stati membri di imporre regole più rigorose di quelle previste dalla direttiva².

1.3. Cronistoria

Come indicato in precedenza, gli obblighi in materia di assicurazione PII che si applicano agli intermediari assicurativi a norma della direttiva IMD sono diversi da quelli che si applicano agli intermediari MiFID a norma della rifusione della direttiva CAD. La direttiva IMD impone a tutti gli intermediari assicurativi di detenere una assicurazione PII con una determinata copertura minima per i danni derivanti da negligenza professionale, mentre gli intermediari MiFID sono soggetti ad un regime che consente una combinazione di assicurazione PII e capitale minimo.

La proposta di direttiva MiFID presentata inizialmente dalla Commissione³ prevedeva che le imprese che prestano consulenza in materia di investimenti o servizi di ricezione e di trasmissione di ordini di clienti senza detenere denaro o titoli della clientela dovessero sottoscrivere un'assicurazione della responsabilità civile professionale che garantisse una copertura pari a quella prescritta dalla direttiva IMD agli intermediari assicurativi, e non prevedeva la possibilità di soddisfare, in alternativa, determinati requisiti patrimoniali. Durante i negoziati in sede di Consiglio alcuni Stati membri hanno tuttavia espresso le due preoccupazioni seguenti:

- l'evoluzione del mercato potrebbe ridurre la disponibilità di assicurazione PII per i consulenti in materia di investimenti;
- le proposte potrebbero imporre oneri eccessivi alle imprese che prestano sia consulenza in materia di investimenti che intermediazione assicurativa.

Di conseguenza la proposta della Commissione è stata modificata dai co-legislatori. In primo luogo è stata introdotta maggiore flessibilità, consentendo alle imprese di detenere o un determinato livello di assicurazione PII, o un determinato capitale minimo o una combinazione di entrambi. In secondo luogo, è stato previsto un regime particolare per le imprese di investimento altresì registrate come intermediari assicurativi a norma della direttiva IMD. Tali imprese devono soddisfare i requisiti di cui all'articolo 4, paragrafo 3 della direttiva IMD in relazione a quelle attività di intermediazione e in aggiunta sono tenute, in

² Considerando (8). È opportuno che gli Stati membri abbiano facoltà di stabilire norme più severe di quelle previste dalla presente direttiva.

³ COM (2002) 625 def., articolo 11, paragrafo 2.

relazione alle loro attività di consulenza in materia di investimenti, a detenere o un capitale iniziale di almeno 25 000 EUR o un'assicurazione della PII con una copertura di almeno metà dell'importo richiesto a norma della direttiva IMD o una combinazione dei due. Ciò significa che gli obblighi in materia di assicurazione PII devono essere comunque soddisfatti, indipendentemente dal livello di capitale detenuto dall'impresa.

Riconoscendo che gli obblighi in materia di assicurazione PII previsti dalla direttiva MiFID sarebbero stati pertanto diversi da quelli della direttiva IMD, alcuni Stati membri hanno argomentato durante i negoziati in sede di Consiglio che la direttiva MiFID dovesse modificare la direttiva IMD in modo da consentire agli intermediari (ri)assicurativi di beneficiare della facoltà di cui dispongono i consulenti in materia di investimenti di sostituire, integralmente o parzialmente, l'assicurazione PII con il capitale. Una modifica in tal senso non è stata adottata, ma i co-legislatori hanno introdotto la clausola di riesame.

L'obiettivo del riesame è stabilire, sulla base degli effetti esercitati sul mercato negli Stati membri, se i requisiti combinati siano proporzionati agli obiettivi di un'adeguata protezione dei consumatori, e se le imprese, nel SEE nel suo insieme o in specifici mercati nazionali, incontrino particolari difficoltà o sostengano particolari spese per ottenere l'assicurazione della responsabilità civile professionale di cui necessitano; qualora così fosse, occorrerebbe tenerne conto nel riesame dell'efficacia del regime.

2. GIUSTIFICAZIONE DEGLI OBBLIGHI IN MATERIA DI ASSICURAZIONE PII

Gli obblighi in materia di assicurazione PII sono una misura di protezione dei consumatori, volta a garantire che le richieste di risarcimento di clienti a imprese di investimento o intermediari possano essere soddisfatte nei casi in cui il reddito o il capitale dell'impresa o dell'intermediario non siano sufficienti a coprire l'indennizzo dovuto al cliente. Tali obblighi costituiscono però anche un utile strumento di regolamentazione, in quanto consentono alle imprese di investimento di esercitare taluni tipi di attività con un capitale di base relativamente modesto. Ciò evita che vi sia una barriera all'ingresso nel mercato troppo elevata, che impedisca l'accesso alle imprese di piccole dimensioni. Questo aspetto è particolarmente rilevante nel contesto di attività quali l'intermediazione assicurativa o la consulenza in materia di investimenti, in cui la presenza di piccole imprese è elevata.

2.1. Tutela dei consumatori

L'assicurazione PII tutela chiaramente i consumatori, in quanto aumenta i fondi disponibili per soddisfare le richieste di indennizzo dovute a negligenza nella consulenza o a taluni altri errori professionali. Ad esempio, la direttiva MiFID classifica per la prima volta il servizio di consulenza in materia di investimenti come servizio di base (la direttiva ISD lo considerava un servizio accessorio). L'assicurazione PII è uno strumento utile per garantire che i rischi connessi alla prestazione di questo servizio siano gestiti adeguatamente.

2.2. Vantaggi per i prestatori e i mercati di servizi

L'assicurazione PII presenta vantaggi anche per le imprese. In effetti molte imprese hanno sottoscritto un'assicurazione PII pur non essendo giuridicamente tenute a farlo o detengono una copertura superiore a quella obbligatoria per legge. L'assicurazione PII può finanziare richieste di indennizzo ingenti e impreviste, proteggendo così le attività dei suoi titolari, e copre di norma sia i costi derivanti dalla responsabilità che i costi di difesa, che in taluni casi,

cumulativamente, potrebbero essere così elevati da mettere a rischio la solvibilità dell'impresa.

L'assicurazione PII potrebbe essere particolarmente utile per le piccole imprese, per le quali potrebbe essere difficile o inopportuno, considerata la loro struttura aziendale, detenere livelli elevati di capitale. L'assicurazione PII può operare in combinazione con le forze del mercato, ricorrendo al mercato dell'assicurazione commerciale per contribuire a mantenere la solvibilità delle imprese che prestano importanti servizi al dettaglio quali la consulenza in materia di investimenti.

Inoltre l'obbligo di assicurazione PII è un utile strumento di regolamentazione, che può essere complementare ai requisiti patrimoniali e ai sistemi di indennizzo degli investitori. L'obbligo di acquistare un'assicurazione PII potrebbe avere l'ulteriore effetto regolamentare positivo di incoraggiare le imprese a migliorare le proprie attività di valutazione e controllo del rischio, in quanto le imprese con un profilo di rischio inferiore tenderanno a ridurre l'entità dei loro premi e ad aumentare la copertura disponibile.

Inoltre, è nell'interesse generale degli operatori regolamentati che le imprese siano tenute ad avere una copertura PII, in quanto ciò consentirebbe di limitare le richieste presentate ai sistemi di indennizzo degli investitori⁴. Un'impresa che non disponga di risorse adeguate può non essere in grado di soddisfare richieste di indennizzo giustificate e in ultima analisi potrebbe trovarsi in stato di insolvenza. Le richieste di indennizzo potrebbero in tal caso ricadere sui sistemi di indennizzo degli investitori, che vengono finanziati dal resto delle imprese partecipanti al sistema appartenenti al gruppo di contribuzione rilevante. Quanto più elevato è il numero delle richieste di indennizzo presentate a tali sistemi, tanto più alto è il contributo di finanziamento che l'industria deve versare. Poiché i contributi di finanziamento non sono modulati in funzione del rischio, i costi del risarcimento possono ricadere in misura sproporzionata sulle imprese di lunga tradizione, ben gestite, che forniscono la maggior parte dei finanziamenti al sistema. L'assicurazione PII tende a ridurre queste disparità di finanziamento.

2.3. Argomenti contrari agli obblighi in materia di assicurazione PII

La prima e più tradizionale obiezione mossa all'assicurazione PII è che può creare un problema di "rischio morale" (*moral hazard*). Con ciò si intende dire che la PII può modificare il comportamento degli assicurati in modo tale da accrescere la probabilità o l'entità dei sinistri. La teoria è che, avendo acquisito una protezione assicurativa, le imprese non hanno lo stesso incentivo finanziario ad evitare atti o omissioni che potrebbero innescare richieste di indennizzo.

Un altro argomento contrario all'introduzione di ampi obblighi in materia di assicurazione PII è che il mercato assicurativo è privo, o potrebbe essere privo, della capacità di fornire la copertura PII ad un numero elevato di imprese. È stato detto che i limiti indicati nella direttiva IMD sono stati decisi in un'epoca in cui la capacità del mercato era maggiore di quella che ha

⁴ Quando si verifica una perdita, il fornitore della polizza PII paga un sinistro conformemente ai termini della polizza PII e l'impresa deve pagare un importo pari alla franchigia della sua polizza PII attingendo alle proprie risorse patrimoniali. Quando le risorse di un'impresa sono esaurite, l'impresa è insolvente. In tal caso le eventuali richieste di risarcimento di consumatori che siano giustificate ricadono sul sistema di indennizzo degli investitori. Tale sistema avrà dei limiti ed eventuali perdite residue saranno a carico dei consumatori.

attualmente o che potrebbe avere in futuro. La situazione può essere stata aggravata dagli obblighi previsti dalla direttiva MiFID per le imprese che esercitano entrambe le attività e vi è un certo timore che la combinazione degli obblighi possa determinare l'esaurimento della capacità di assicurazione PII disponibile nel mercato e che alcune imprese potrebbero non essere in grado di trovare il livello stabilito di copertura. Una preoccupazione collegata alla precedente è il costo dell'assicurazione PII. Se si aumenta il numero di imprese che sono tenute ad essere in possesso di assicurazione PII, vi è il rischio che un incremento della domanda possa spingere al rialzo il prezzo dell'assicurazione PII, espellere dal mercato alcune imprese che prestano consulenza in materia di investimenti e creare un ostacolo all'ingresso sul mercato di nuove imprese.

Più precisamente, si è argomentato che la direttiva IMD impone un livello elevato di assicurazione, superiore a quello che la maggior parte delle piccole imprese prevedrebbe ragionevolmente di detenere. Inoltre gli obblighi in materia di assicurazione PII di cui alla direttiva IMD sono universali anziché calibrati in funzione del profilo di rischio dell'impresa.

I commentatori sollecitano inoltre un adeguato riconoscimento del ruolo del capitale per gli intermediari assicurativi. Il capitale può contribuire a finanziare perdite impreviste o a colmare le lacune nella copertura PII di un'impresa e in particolare può contribuire a finanziare la franchigia (ovvero la prima parte del risarcimento che l'impresa deve pagare con le proprie risorse). Proprio in questa ottica, gli articoli 7 e 8 della rifusione della direttiva CAD riconoscono che il capitale, o una combinazione di assicurazione PII e capitale, consentono di raggiungere l'obiettivo di tutela dei consumatori allo stesso modo dell'assicurazione PII. La facoltà di utilizzare risorse finanziarie a complemento dell'assicurazione PII può consentire alle imprese maggiore flessibilità, aiutarle a mantenere nel complesso risorse adeguate e ad ottenere una copertura PII che le tuteli in condizioni di mercato difficili.

3. CONSULTAZIONE MIRATA DEGLI STATI MEMBRI E DELLE AUTORITÀ COMPETENTI

Nel marzo 2006 i servizi della DG MARKT hanno rivolto un questionario agli Stati membri e alle loro autorità competenti, chiedendo informazioni in merito all'applicazione delle disposizioni in materia di assicurazione della responsabilità professionale di cui alla direttiva IMD e alla rifusione della direttiva CAD. Sono state ricevute 19 risposte al questionario⁵. Le risposte sono state raccolte e pubblicate nel progetto di relazione il 14 agosto 2006. A quanto ci risulta, il numero incompleto di risposte è dovuto al fatto che all'epoca in molti Stati membri il recepimento della direttiva IMD era stato completato da poco tempo e il termine per l'attuazione della maggior parte delle disposizioni della rifusione della direttiva CAD non era ancora scaduto.

Dalle risposte disponibili emerge che, per le stesse ragioni di cui sopra, **gli Stati membri dispongono in genere di poche esperienze e dati per effettuare una valutazione adeguata degli effetti che il regime introdotto da queste direttive esercita sulle imprese e sulla tutela offerta ai consumatori.** È inoltre difficile prevedere quali saranno le conseguenze per gli intermediari MiFID che esercitano altresì attività di intermediazione assicurativa

⁵ Hanno risposto Austria, Cipro, Repubblica ceca, Finlandia, Francia, Grecia, Ungheria, Irlanda, Malta, Paesi Bassi, Norvegia, Polonia, Romania, Slovacchia, Spagna, Svezia e il Regno Unito. Belgio, Danimarca, Germania, Italia, Estonia, Lettonia, Lituania, Lussemburgo e Portogallo non hanno fornito alcuna risposta.

nell'ambito di applicazione della direttiva IMD. Sembra che i dati necessari per una valutazione adeguata non saranno disponibili fino all'inizio del 2008.

Le risposte dettagliate degli Stati membri nonché la sintesi contenuta nel progetto di relazione sono state pubblicate e sono disponibili sul sito Internet della Commissione⁶.

4. CONSULTAZIONE PUBBLICA SUL PROGETTO DI RELAZIONE

La Commissione ha invitato gli interessati a presentare le proprie osservazioni sul progetto di relazione entro il 31 ottobre 2006. La struttura raccomandata era quella di osservazioni generali seguite da risposte a domande specifiche.

Sono pervenuti commenti da 7 organizzazioni. Una è paneuropea e ha fornito la risposta congiunta delle associazioni degli intermediari assicurativi di 14 Stati membri della UE. Delle altre 6, 4 hanno sede nel Regno Unito, una in Germania e una in Austria. Queste organizzazioni rappresentano vari settori dell'industria assicurativa (broker, agenti, assicuratori, sottoscrittori), una rappresenta consulenti finanziari indipendenti ed una è un'autorità di regolamentazione. Questa sezione sintetizza i principali risultati della consultazione pubblica⁷.

4.1. I risultati della consultazione

È importante osservare che tutti coloro che hanno risposto hanno convenuto che l'assicurazione PII è una forma efficace di tutela degli investitori e hanno affermato per lo più che non può essere sostituita completamente da requisiti patrimoniali. Vi sono tuttavia vedute divergenti sulla questione se l'attuale regime in materia di assicurazione PII sia o meno una misura appropriata di tutela degli investitori. Alcuni si sono espressi a favore di requisiti più rigorosi, mentre altri si sono detti favorevoli ad un'impostazione più flessibile adeguata alle dimensioni e al profilo di rischio delle singole imprese.

Due organizzazioni hanno affermato che le imprese dovrebbero avere la possibilità di integrare, o sostituire completamente, con i requisiti patrimoniali la copertura data dalla PII; in tal modo si garantirebbe a loro avviso che la mancanza di PII accessibile non provochi il fallimento di intermediari.

Un'organizzazione che rappresenta agenti assicurativi ha descritto i requisiti in materia di assicurazione PII come un onere rilevante e inutile, che ha indotto gli assicuratori a trasferire il costo dell'assicurazione PII sui loro agenti.

Due organizzazioni hanno sollecitato la Commissione a riesaminare nuovamente la situazione una volta che le direttive saranno pienamente operative in tutti gli Stati membri, in modo che si possa disporre di una valutazione più completa.

⁶ http://ec.europa.eu/internal_market/securities/isd/mifid_reports_en.htm

⁷ Una sintesi più dettagliata delle risposte alle singole domande è disponibile al seguente indirizzo: http://ec.europa.eu/internal_market/securities/isd/mifid_reports_en.htm.

5. CONCLUSIONI

L'analisi delle informazioni fornite dagli Stati membri e dalle parti interessate in risposta a due cicli di consultazione indica che, a giudicare dagli scarsi dati attualmente disponibili, le ragioni che hanno motivato l'introduzione di obblighi in materia di assicurazione PII nel quadro del diritto comunitario restano valide e non vi sono elementi sufficienti per affermare che tali obblighi non siano più appropriati.

È tuttavia chiaro che è troppo presto per una valutazione complessiva degli effetti che questi requisiti esercitano per i prestatori di servizi e i consumatori. Il regime previsto dalla direttiva IMD è in vigore negli Stati membri da poco tempo e gli Stati non hanno alcuna esperienza in materia di applicazione dei nuovi obblighi di assicurazione PII che la rifusione della direttiva CAD prescrive alle imprese di investimento. Per valutare correttamente l'opportunità di mantenere tali obblighi serve una maggiore quantità di dati empirici, che non saranno disponibili finché i requisiti introdotti dalla rifusione della direttiva CAD non saranno stati attuati e applicati negli Stati membri per almeno un anno. Potrebbe essere inoltre appropriato esaminare più a fondo se i requisiti in materia di assicurazione PII e i requisiti patrimoniali siano intercambiabili. Di conseguenza la Commissione continuerà a monitorare la situazione per rilevare eventuali segni di un fallimento di mercato.