

Verso la Retail Investment Strategy

L'evoluzione della POG e il ruolo del
Value for Money

16 Giugno 2025



Agenda - Welcome

Nel corso dell'incontro approfondiremo i cambiamenti intervenuti in seguito alla pubblicazione della **Lettera al Mercato del 27 marzo 2024** in ambito **POG**, attraverso anche il commento ai risultati della survey a cui avete partecipato

10:30 - 10:40

1

Welcome



P. Ranieri / A.D'Amico / F.Donnini

10:40 - 10:50

2

Commento
risultati
Survey



A.D'Amico

10:50 - 11:30

3

Value for
Money: vita
IBIP



F.Russo

11:30 - 11:50

4

Value for
Money:
danni



M.Cristin

11:50 - 12:10

5

Governance



E.Ruffoni

12:10 - 13:00

6

RIS - Retail
Investment
Strategy



E.Ruffoni / F.Russo

Agenda - Welcome

Oggi qui con voi



Marco Concordati
Partner, EY Consulting
+39 335 6019598
Marco.Concordati@it.ey.com



Filippo Russo
Director, EY Consulting
+39 338 6909549
Filippo.Russo@it.ey.com



Matteo Cristin
Senior Manager, EY Consulting
+39 339 7572525
Matteo.Cristin@it.ey.com



Elisa Ruffoni
Senior Manager, EY Consulting
+39 335 6963034
Elisa.Ruffoni@it.ey.com



La Survey

La Survey

Nel corso delle scorse settimane è stata condotta una **Survey** organizzata da **ACORÀ** in collaborazione con **EY** con l'obiettivo di valutare gli impatti e i cambiamenti intervenuti a distanza di più di un anno dalla pubblicazione della **Lettera al Mercato IVASS del 27 marzo 2024** in ambito **POG**.

SURVEY KEY FEATURES



Anonima



Hanno partecipato
12 Compagnie



25 domande e
4 macro temi indagati

1

Dimensionamento e
competenze della
Funzione di Compliance

3

Impatto sui prodotti
IBIPs

2

Ruolo, conoscenza e
composizione degli
Organi Amministrativi

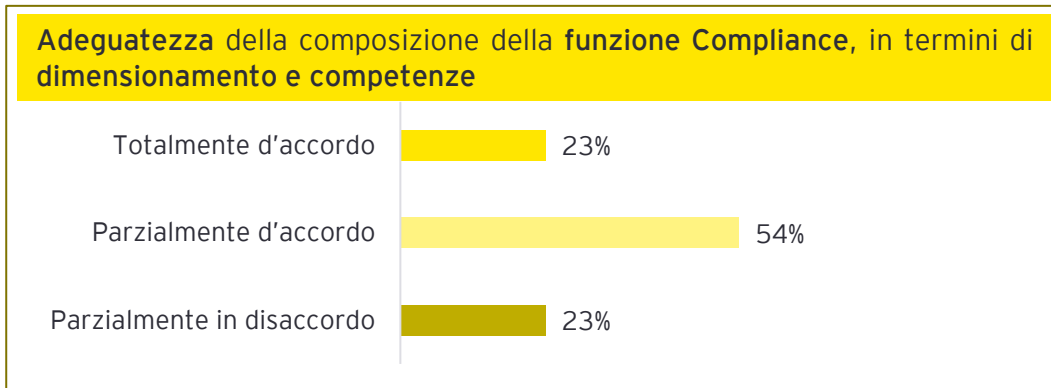
4

Impatto sui prodotti
danni e protection



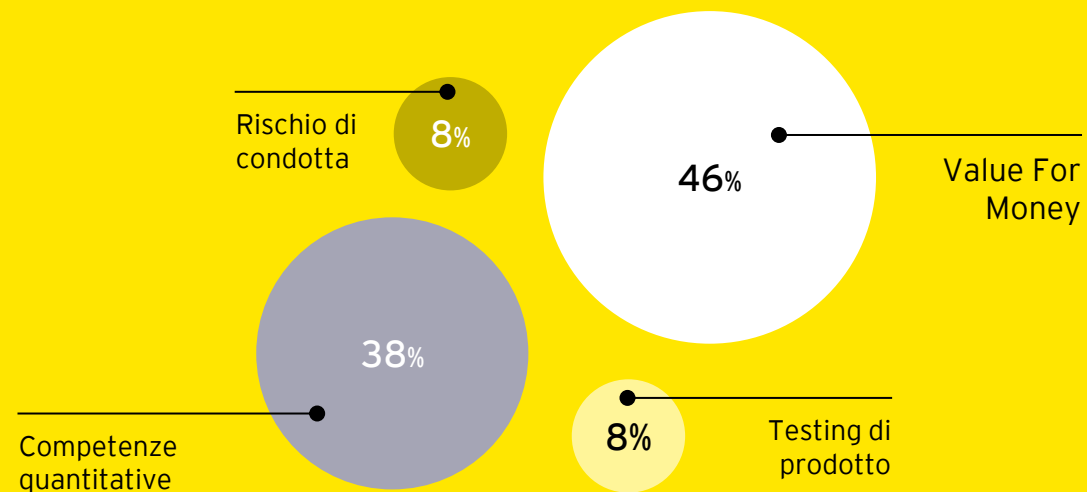
Il dimensionamento e le competenze della Funzione di Compliance

L'evoluzione normativa degli ultimi anni ha posto **importanti sfide** alla **Funzione di Compliance**. L'adeguamento e il monitoraggio del rispetto di queste normative ha avuto un forte impatto sulla Funzione sia in termini di **dimensionamento** che di **competenze**.



La maggior parte (80%) dei rispondenti alla Survey ritiene che sia necessario un **accrescimento delle competenze della Funzione** con riferimento agli ambiti trattati dalla Lettera al Mercato in ambito POG.

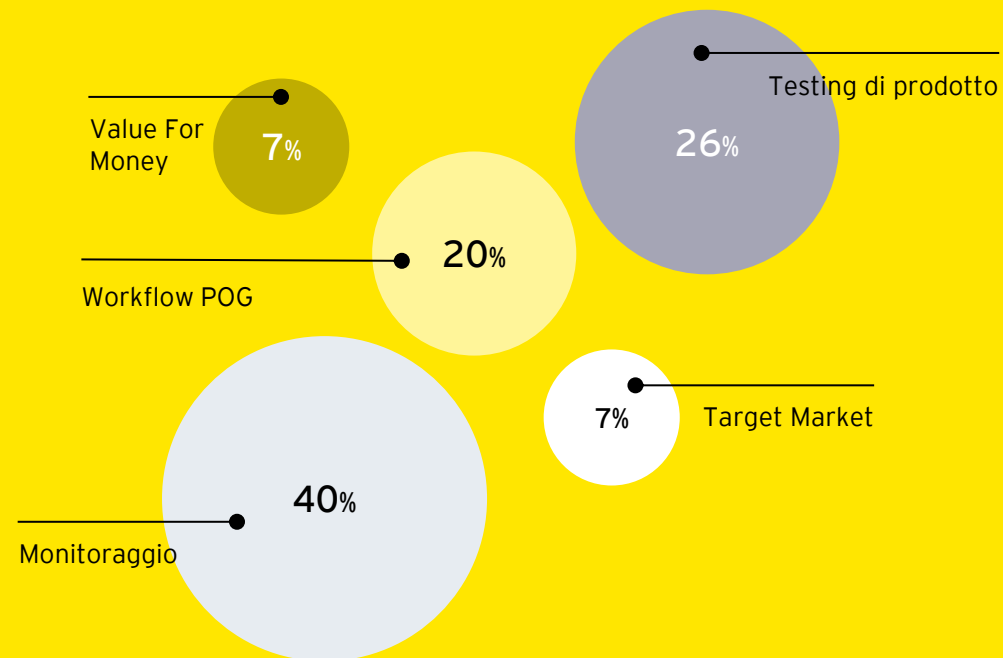
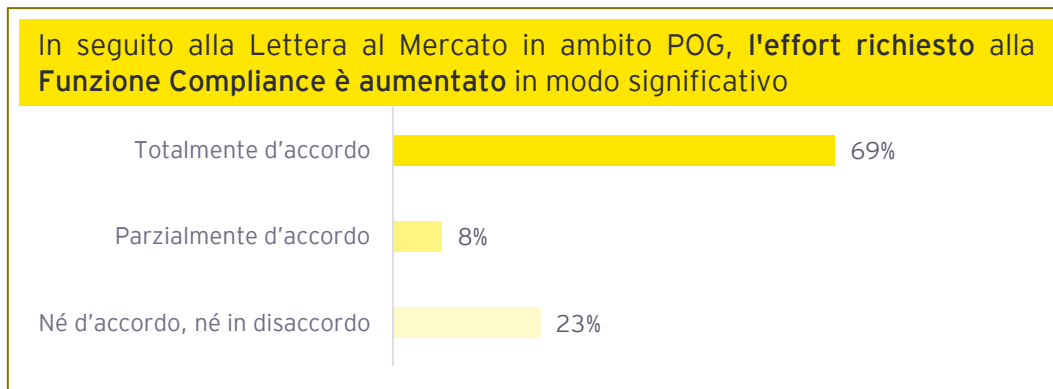
Le principali **tematiche** per le quali ravvedete un **accrescimento delle competenze della Funzione di Compliance** in ambito POG, sono:



L'effort richiesto alla Funzione di Compliance in seguito alla Lettera al Mercato in ambito POG

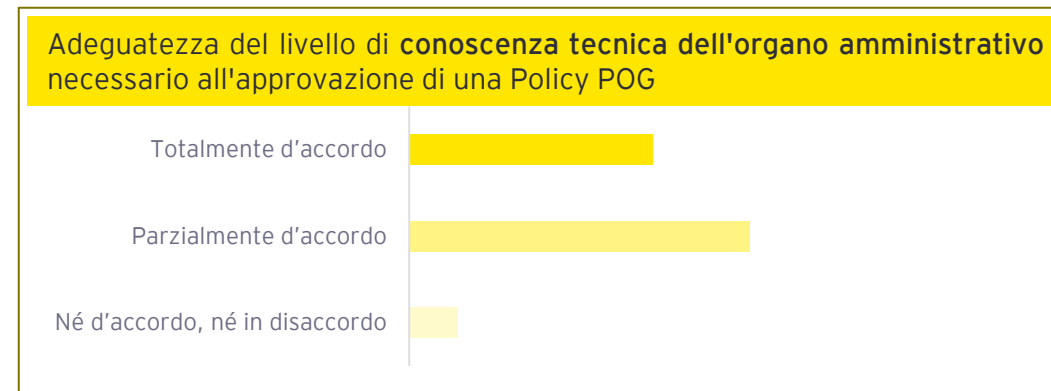
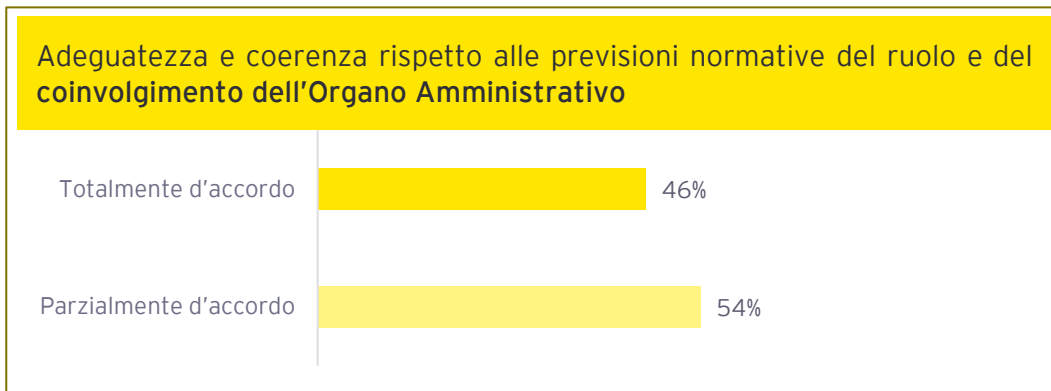
La **Funzione di Compliance** ritiene che il suo ruolo sia **centrale** in ambito POG e che l'effort richiesto per lo svolgimento delle attività in ambito POG sia aumentato in maniera significativa in seguito alla pubblicazione della Lettera al Mercato.

Ambiti del processo POG rispetto ai quali il **coinvolgimento** della **Funzione di Compliance** si è modificato in **modo sostanziale** in seguito alla pubblicazione della **Lettera al Mercato in ambito POG**.

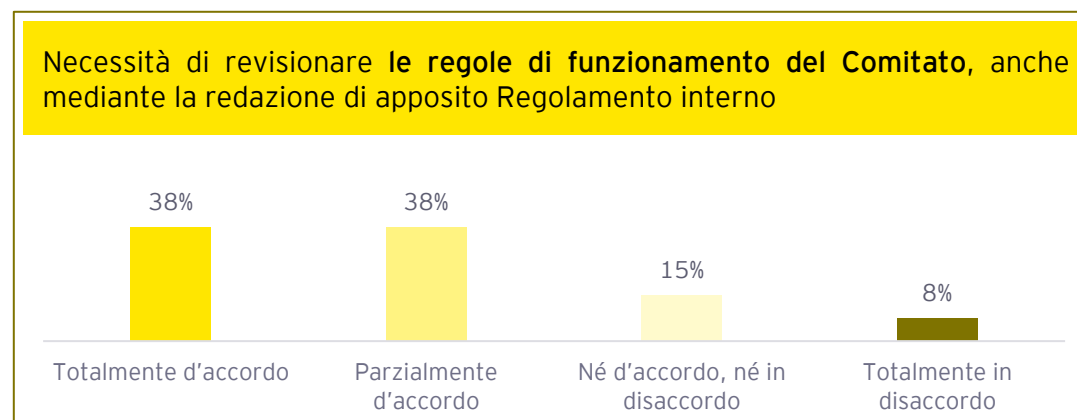


L'Organo Amministrativo e il Comitato di approvazione prodotti

Nell'ambito della Lettera al Mercato del 27 marzo 2024, IVASS ha ribadito la **necessità** di un **effettivo coinvolgimento dell'Organo Amministrativo nel processo POG**. Riguardo a questa tematica i rispondenti ritengono che l'Organo Amministrativo sia adeguatamente coinvolto e abbia le adeguate conoscenze tecniche in ambito POG.



La Lettera al Mercato ha anche rimarcato il **ruolo chiave del Comitato di approvazione prodotti** nell'ambito del processo di approvazione di nuovi prodotti o modifiche significative a prodotti esistenti. La maggior parte di voi ha riscontrato una revisione dello stesso in seguito alle indicazioni della Lettera al Mercato IVASS in ambito POG.



Verso la piena aderenza alle aspettative IVASS in ambito POG: dove possiamo ancora migliorare?

A poco più di un anno dalla pubblicazione della Lettera al Mercato IVASS in ambito POG è stato chiesto ai partecipanti di individuare le aree in cui la Compagnia presenta ancora margini di miglioramento in termini di aderenza ai requisiti normativi.

Dall'analisi degli esiti sono emersi i seguenti ambiti principali:

Riesame

Monitoraggio

Test di prodotto

Value For money

Coinvolgimento CdA

Ruoli e responsabilità

Impatto della Lettere al Mercato in ambito POG sui prodotti di investimento assicurativo

È stato poi valutato l'impatto dell'adeguamento normativo relativo ai prodotti alle aspettative della Lettera al Mercato IVASS in ambito POG.

I prodotti MOP a scelta libera hanno previsto una revisione in termini di razionalizzazione dei sottostanti e clusterizzazione degli investimenti per la maggior parte dei rispondenti alla survey:

23%	<i>Totalmente d'accordo</i>
23%	<i>Parzialmente d'accordo</i>
15%	<i>Nè in accordo nè in disaccordo</i>
8%	<i>Parzialmente in disaccordo</i>
8%	<i>Totalmente in disaccordo</i>
23%	<i>N/A</i>

Limiti operativi e soglie quantitative

Con riferimento alle attività di **test di prodotto** e **misurazione del valore del prodotto per il cliente**, tutte le Compagnie del panel si sono/si erano già dotate di **soglie quantitative e limiti operativi**.

Impatti delle soglie quantitative

Le soglie quantitative di cui si è dotata la Compagnia hanno comportato **impatti** a livello **organizzativo** (in termini di coinvolgimento delle diverse funzioni aziendali) e **metodologico** (per la definizione delle soglie).

Circa il **40%** dei rispondenti ritiene che **non ci siano stati impatti nell'ordinaria operatività della Compagnia**, tuttavia per alcuni player il processo è ancora in via di definizione e **non escludono impatti in futuro**.

Consulenza per i prodotti IBIP

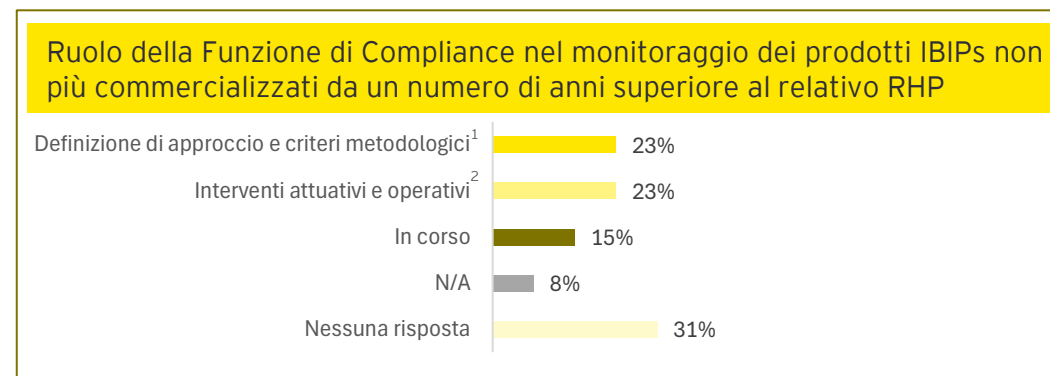
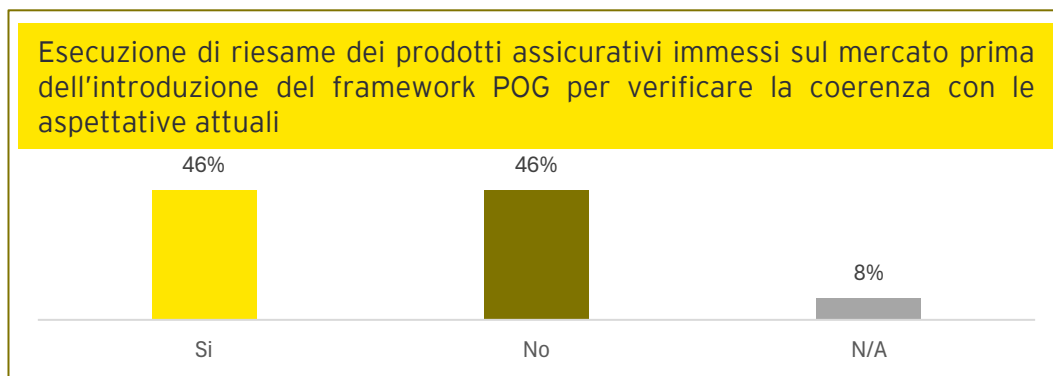
Tutti i rispondenti alla survey hanno sottolineato come le aspettative non abbiano avuto un impatto circa il servizio di consulenza fornito per i prodotti assicurativi.

Target Market Grigio

Nei rapporti con i distributori, si è sottolineato come per alcuni operatori sia stato necessario rivedere le logiche connesse al **Target Market Grigio**, al fine di **limitarlo**.

Adeguatezza dei flussi informativi e riesame dei prodotti assicurativi

La maggior parte di voi ritiene che i **flussi informativi** in essere con i distributori siano adeguati per un corretto **monitoraggio dei prodotti assicurativi**, **tuttavia più del 30% ritiene che gli stessi si possano migliorare** e fra gli ambiti di miglioramento figurano principalmente le informazioni connesse con il Target Market del cliente.

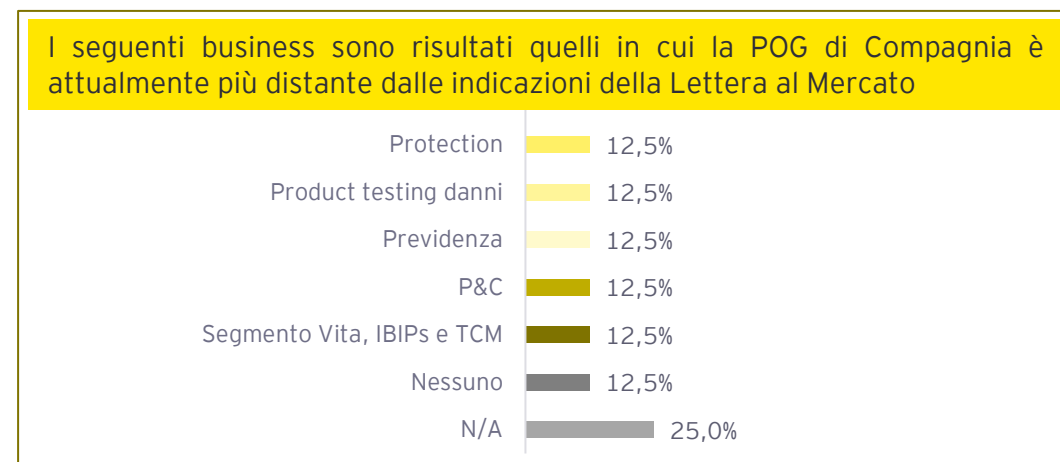


¹ Coinvolgimento nelle definizioni di un criterio di proporzionalità per l'analisi di tale fattispecie; definizione della metodologia per il monitoraggio; supporto nella valutazione del criterio di proporzionalità

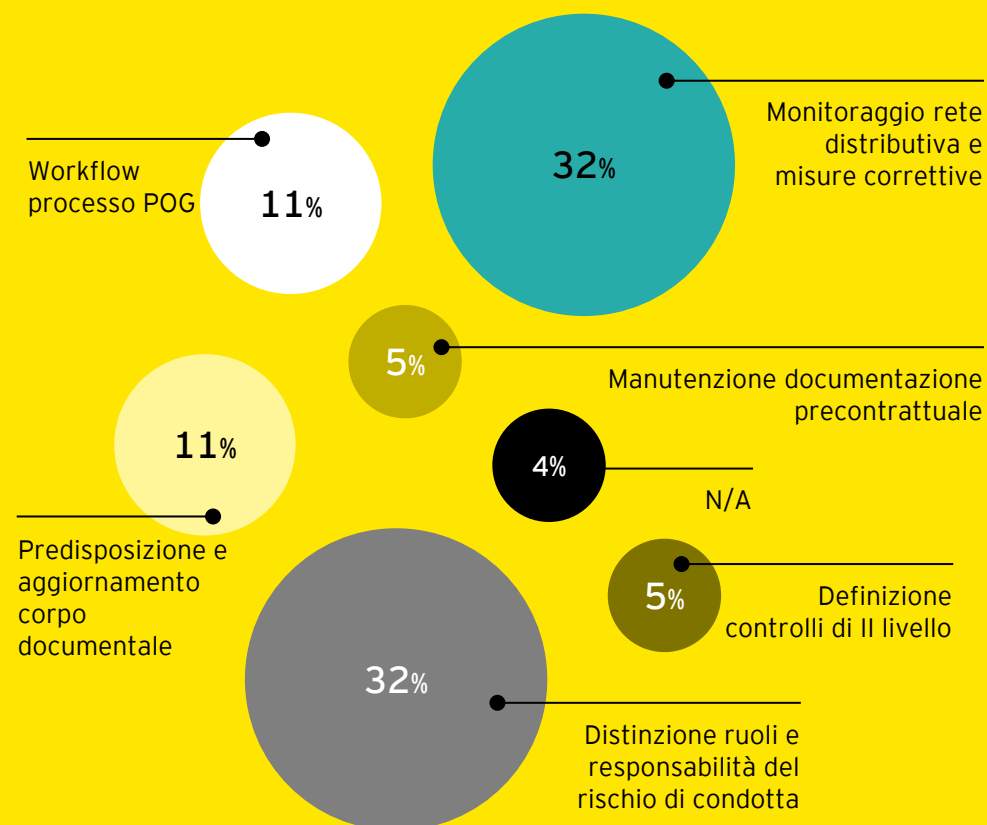
² Identificazione ed intervento su prodotti in scope alle aspettative; revisioni apportate alla politica POG; svolgimento del riesame

L'impatto sugli altri prodotti (no IBIP) della Lettera al Mercato IVASS in ambito POG

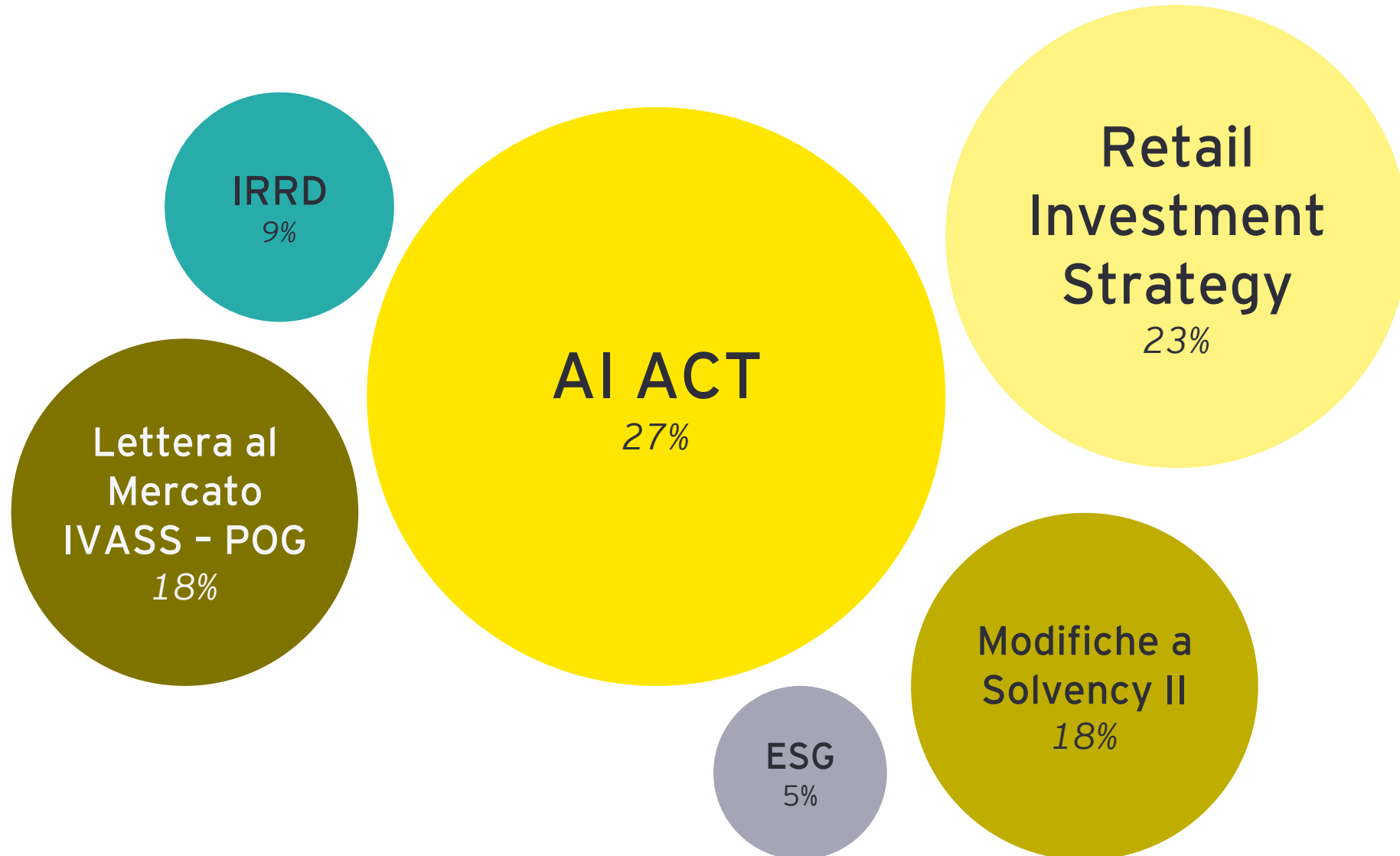
La Lettera al Mercato IVASS in ambito POG prevede che le aspettative, per quanto applicabili, guidino anche le attività afferenti gli altri prodotti assicurativi non IBIP e danni.



Nell'ambito della normativa sulla distribuzione assicurativa, tra gli **ambiti di miglioramento** che avete indicato figurano:



Le principali sfide normative che ravvedete all'orizzonte come Funzione di Compliance





Value for Money: vita IBIP

L'evoluzione della disciplina POG In Europa e in Italia

L'importanza crescente del ruolo del Value for Money



- ▶ Il regolamento PRIIPs nel 2014 stabilisce un primo quadro comune per una **valutazione standardizzata del valore** dei prodotti finanziari nell'UE
- ▶ L'IDD introduce un sistema di **Product Oversight and Governance (POG)** strutturato per migliorare la protezione dei clienti, **trasferendo la responsabilità dell'identificazione del mercato target dai distributori ai produttori**
- ▶ I regolamenti applicativi della Direttiva definiscono maggiormente il quadro di governance aziendale, stabilendo regole per la documentazione precontrattuale e introducendo i **primi requisiti per assicurare un adeguato valore dei prodotti** per gli assicurati
- ▶ **EIOPA**, in risposta a crisi nei mercati unit-linked europei, introduce nel biennio 2021-2022 i **principi di calcolo del Value for Money**, per supportare le Autorità Nazionali nella supervisione dei prodotti
- ▶ Con la **Lettera al Mercato di marzo '24**, IVASS promuove una trasformazione della gestione della POG, richiedendo alle compagnie di formalizzare **processi rigorosi di testing del Value for Money** e **definire ruoli e responsabilità degli stakeholder del processo**, con un focus sul **monitoraggio del Rischio di Condotta** da parte delle **Funzioni di Controllo**
- ▶ La Lettera invita il mercato a **dettagliare maggiormente il Target Market**, specialmente per i MOP, e a implementare metodologie di testing di prodotto basate su **dati quantitativi fondati sull'esperienza di portafoglio e KPI standardizzati di Value for Money**

Il quadro normativo UE sul VFM: *statement* EIOPA e *modelling principles*

Proporzionalità tra benefici, costi e oneri e approcci modellistici

I documenti EIOPA del 2021 e 2022 gettano le basi per una modellazione del Value for Money uniforme sul territorio UE.

Questi documenti introducono il **principio fondativo della valutazione della qualità del prodotto** e la possibilità di valutare quest'ultima sia con riferimento alla qualità di altre offerte concorrenti (**approccio relativo**), sia indipendentemente da essa (**approccio assoluto**)

APRILE 2021: PRINCIPIO DI PROPORZIONALITÀ TRA BENEFICI, COSTI E ONERI

EIOPA valuta che un prodotto assicurativo offra sufficiente Value for Money quando i **caricamenti** e le **commissioni** sono **proporzionati**:

- ai **benefici** (i.e., performance degli investimenti, garanzie, coperture e servizi) per il Target Market identificato
- agli **oneri** sostenuti dai produttori

OTTOBRE 2022: L'APPROCCIO A 3 LIVELLI PER LA VIGILANZA SUL VFM

Valutazione a livello di mercato (Livello I)

Valutazione di mercato per identificare le anomalie a livello di prodotto/compagnia

Valutazione «rafforzata» (Livello II)

Analisi approfondita del prodotto tramite KPI specifici

Valutazione della documentazione POG (Livello III)

Azioni ispettive

KPI (Livello II)		Orizzonte
INDICATORI QUANTITATIVI - SCENARIO DI RISCATTO		
<i>Valore di riscatto / premio</i>	vs	<i>RiY e/o Costi totali / premio</i>
		Dopo 1 anno Dopo RHP/2 Dopo RHP
INDICATORI QUANTITATIVI - SCENARIO BIOMETRICO		
<i>Prestazione evento biometrico / premio</i>	vs	<i>RiY e/o Costi totali / premio</i>
		Dopo 1 anno Dopo RHP/2 Dopo RHP
ALTRI POSSIBILI INDICATORI QUANTITATIVI		
<i>Rapporto tra penali di riscatto e valore di riscatto</i>		A RHP -1
<i>Rapporto tra costi di entrata e costi totali</i>		Cumulato fino a RHP -1
<i>Rendimento minimo sottostanti per raggiungere BE point a RHP</i>		-
<i>Break-even del valore di riscatto con rendimento medio annuo pari a un determinato insieme di tassi di rendimento</i>		-
LE SOGLIE DI CONTROLLO PER LA VALUTAZIONE DEI KPI POSSONO ESSERE DEFINITE SU BASE ASSOLUTA O SU BASE RELATIVA		

Il modelling del Value for Money

La prassi di mercato prima di marzo 2024

Nel mercato italiano, dove il concetto di Value for Money è stato originariamente sviluppato, la prima adozione di un modello Vfm nella POG IBIPs risale al 2018, allorché **EY introduce l'uso del nuovo KPI e della sua metodologia di calcolo** nel processo di approvazione dell'offerta di numerose compagnie

Fino al 2024, lo **standard di mercato** per la modellazione dei KPI è stato *l'approccio relativo*, in base al quale il Value for Money del prodotto è assegnato in funzione degli esiti del **confronto tra le caratteristiche del prodotto stesso e i valori medi di mercato**

- L'*approccio relativo* di calcolo sviluppato da EY (e ripreso successivamente da altri fornitori) prevede la misurazione della qualità del **prodotto IBIP** attraverso **7 decision driver**. Ogni driver è associato a un ampio set di caratteristiche di prodotto (*feature*) che contribuiscono al VFM complessivo
- A ciascuna *feature* è assegnato un **punteggio 0-10**, in funzione degli esiti di un confronto **rispetto alla distribuzione di mercato**: migliore la performance rispetto al mercato, più alto è il punteggio
- Il **driver score** è ottenuto tramite la **media dei feature score** associati al *driver*
- Il valore complessivo dell'indice VFM è ottenuto infine mediando i punteggi dei *driver score*, con ponderazioni che riflettono le **preferenze del Target Market**, definite attraverso sondaggi ad-hoc o attraverso *expert judgment*

DECISION DRIVER	TARGET MARKET PROPENSITY	DRIVER SCORE
SIMPLICITY	1 st 50.0%	10.0
FINANCIAL RISK PROTECTION	2 nd 25.0%	9.9
BIOMETRIC RISK PROTECTION	3 rd 12.5%	0.0
LIQUIDITY	4 th 6.3%	7.5
PRICING CONVENIENCE	5 th 3.1%	6.6
PERFORMANCE POTENTIAL	6 th 1.6%	4.2
FLEXIBILITY	7 th 0.8%	1.2

Preferenze del Cliente

Pesi assegnati in base alle preferenze del Target Market

Valutazione complessiva, basata su un confronto del prodotto rispetto all'offerta distribuita nello stesso segmento di mercato



Il *modelling* del Value for Money

Pro e contro dell'approccio relativo

Tanto l'*approccio relativo* quanto quello *assoluto* permettono una valutazione quantitativa e oggettiva del Value for Money: tali metodologie abilitano **valutazioni *unbiased* dell'allineamento tra le caratteristiche del prodotto e le esigenze e gli obiettivi del Target Market**

Tuttavia, a partire dal 2024, si osserva un **graduale declino nella diffusione sul mercato dell'*approccio relativo***, principalmente a causa della **preferenza esplicita di IVASS per il metodo alternativo**

Di seguito sono delineati i **principali vantaggi e svantaggi dei modelli ad *approccio relativo*** adottati nel tempo in Italia, in linea con il punto di vista di IVASS, espresso in occasione di numerosi confronti con il mercato

PRO

- ❖ L'approccio supporta l'adozione di **KPI quantitativi**, fornendo una base oggettiva per la valutazione del prodotto in termini di VFM
- ❖ I KPI generalmente adottati sono **derivati da dati effettivi**, così da ridurre l'influenza del giudizio soggettivo e migliorando l'**affidabilità della valutazione**
- ❖ La valutazione del VFM viene eseguita con **riferimento al Target Market** specifico del prodotto

CONTRO

- ❖ In un approccio relativo, anche se il VFM è soddisfacente, **non vi è comunque garanzia di un valore positivo per il Target Market**, nei casi in cui il mercato nel suo complesso performi negativamente (**il miglior prodotto di un cattivo mercato può ragionevolmente essere peggiore del peggior prodotto di un buon mercato**)
- ❖ L'emersione delle preferenze del Target Market necessita di costosi **sondaggi estensivi** o di **expert judgment** (con ampio margine di **soggettività**)
- ❖ **Nessuna comparabilità con il Profit Test Compagnia**

Il modelling del Value for Money

Prassi emergente: approccio assoluto e Profit Test Cliente

A partire dal 2018, IVASS ha condotto numerose ispezioni su processi e strumenti POG, visitando oltre 30 compagnie Vita. A fine 2023, IVASS ha avviato un **periodo di consultazione sui principi suggeriti per la quantificazione del Value for Money**, principalmente basati sul principio EIOPA di proporzionalità tra spese, costi e benefici e sull'adozione dell'*approccio assoluto*.

Alla fine del periodo di consultazione, nel marzo 2024, tali principi sono stati tradotti in **aspettative di vigilanza**.

LETTERA AL MERCATO 2024 - LINEE GUIDA IVASS PER IL CALCOLO DEL VFM

- **Calcolo del VFM slegato da confronto con il mercato**
- **Peso predominante** assegnato alle **componenti quantitative** (e.g., performance, costi)
- **Ruolo centrale per il Profit Test Cliente**, eseguito con **ipotesi coerenti con il Profit Test Compagnia** ed eseguito a **livello di opzione d'investimento**
- **KPI di testing** derivati in buona parte dai PRIIPs RTS, con soglie bloccanti e/o parametri di riferimenti legati a **valori assoluti**
- Considerazione dell'**inflazione** nel testing relativo ai prodotti a lungo termine
- Analisi eseguite sia a **RHP** sia in opportuni **interim period** (orizzonti temporali significativi basati sull'esperienza del portafoglio, e.g. il tempo medio in cui si verifica almeno il 50% dei riscatti cumulati)

PRASSI DI MERCATO: DIFFERENTI APPROCCI ALLE ANALISI DI PTC

Nel Profit Test Cliente, si simulano i flussi di cassa di una polizza con dimensione del premio ed età dell'assicurato **derivati dall'esperienza di portafoglio**

Sono possibili due approcci alternativi:

APPROCCIO «ASSET-ONLY»	APPROCCIO «FULL»
I flussi di cassa degli attivi sottostanti alla polizza sono modellati in base ai rendimenti attesi dei KID-PRIIPs I flussi di cassa delle passività non sono presi in considerazione	I flussi di cassa degli attivi sottostanti alla polizza sono modellati in base ai rendimenti attesi dei KID-PRIIPs I flussi di cassa delle passività sono proiettati assumendo le stesse ipotesi BE utilizzate nel Profit Test Compagnia

Attualmente, l'**approccio asset-only** è il più diffuso nel mercato italiano
Tuttavia, da tale prassi possono derivare numerosi **svantaggi**:

- Ignorare le proiezioni delle passività **impedisce di considerare le spese sostenute dalla Compagnia, con conseguente sottostima del VFM**
- Ignorare riscatti e sinistri **incrementa indebitamente le entrate della Compagnia, riflettendosi in una sottostima del VFM**
- Più in generale, trascurare le passività **riduce notevolmente la coerenza tra le due analisi di Profit Test (lato Cliente e lato Compagnia)**

Il modelling del Value for Money

Prassi emergente: i KPI della Lettera e le soglie di accettazione

La tabella riporta i KPI suggeriti dall'Istituto per la misura del Value for Money di un IBIP e valori di soglia "standard" per tali KPI

		KPI	RHP
1	BREAK-EVEN	1 Break even	Time-to-break-even \leq min (7 anni; RHP) Soglia talvolta più elevata per prodotti a PUR
2	PRESTAZIONE IN CASO DI RISCATTO	2 Rendimento netto atteso, in scenari di mercato attesi e avversi	Soglia variabile in funzione del Bisogno d'Investimento: Conservazione $>$ max (0%; risk-free rate) Cons. e Crescita \geq max (1%; Bund scadenza RHP) Crescita \geq max (2%; BTP scadenza RHP)
		3 Rapporto tra valore atteso di riscatto (scenario Moderato) e premi pagati	≥ 1
		4 Rendimento minimo degli attivi sottostanti per raggiungere il BE a RHP	\leq RiY
		5 Rendimento netto / rendimento lordo	$\geq 35\%$
3	FAIRNESS & COSTI	6 Reduction in Yield (RiY)	$\leq 3.50\%$ Soglia talvolta variabile in funzione del Bisogno d'Investimento
		7 Rapporto tra costi totali e premi pagati	$\leq 30\% - 40\%$
		8 Rapporto tra costi totali e benefici riconosciuti	$\leq 15\% - 30\%$
		9 Rapporto tra costi di ingresso e costi totali	$\leq 15\% - 25\%$
		10 Rapporto tra penali di riscatto e valore di riscatto	$\leq 0.00\%$
4	PRESTAZIONE IN CASO DI DECESSO	11 Rapporto tra benefici pagati per l'evento assicurato e premi pagati	≥ 1 ■ GATE ■ VALORE RIF.

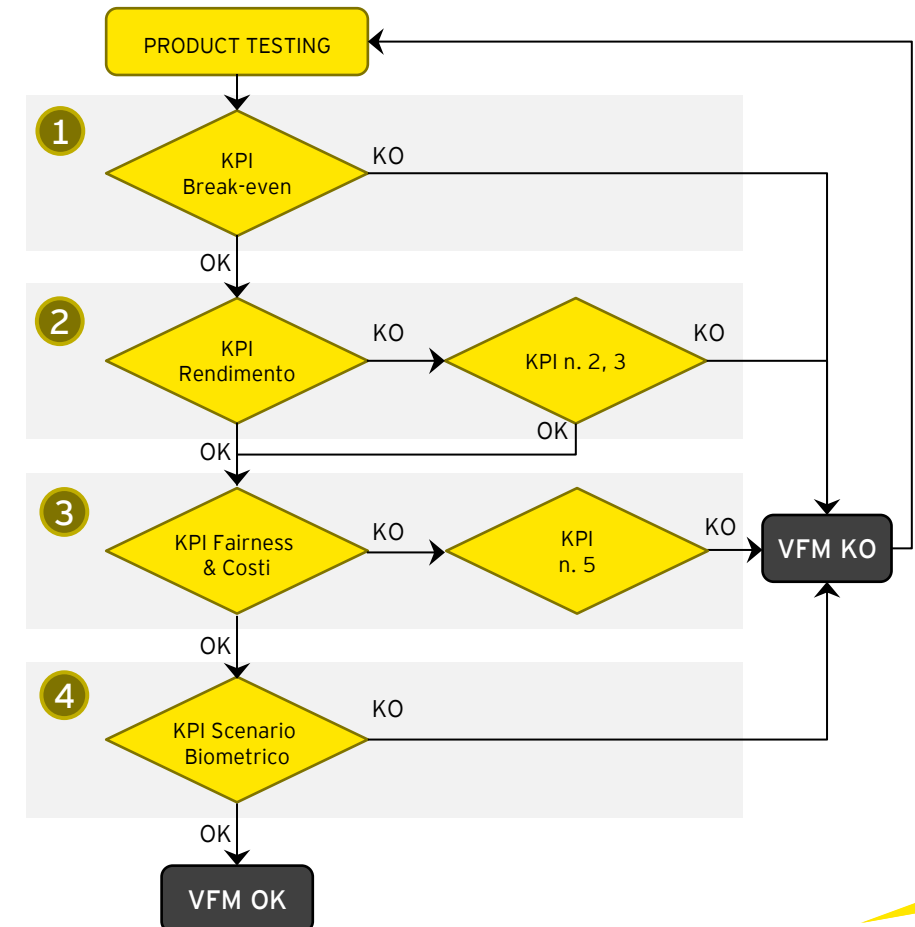
Il testing del prodotto

Prassi corrente: il processo decisionale di valutazione del VFM

Un approccio comunemente osservato nel mercato italiano per il **Processo di Approvazione e Monitoraggio del prodotto**, basato sui risultati dei test di Vfm, prevede una **procedura multi-stadio** in cui la valutazione dei KPI avviene in passaggi successivi, organizzati per raggruppare **KPI omogenei in blocchi**

A ciascun KPI è assegnata una soglia bloccante o un valore di riferimento, in base alla sua rilevanza. Soglie e valori di riferimento variano in funzione del Target Market, del tipo di prodotto o del tipo di premio, per riflettere più accuratamente le caratteristiche del prodotto

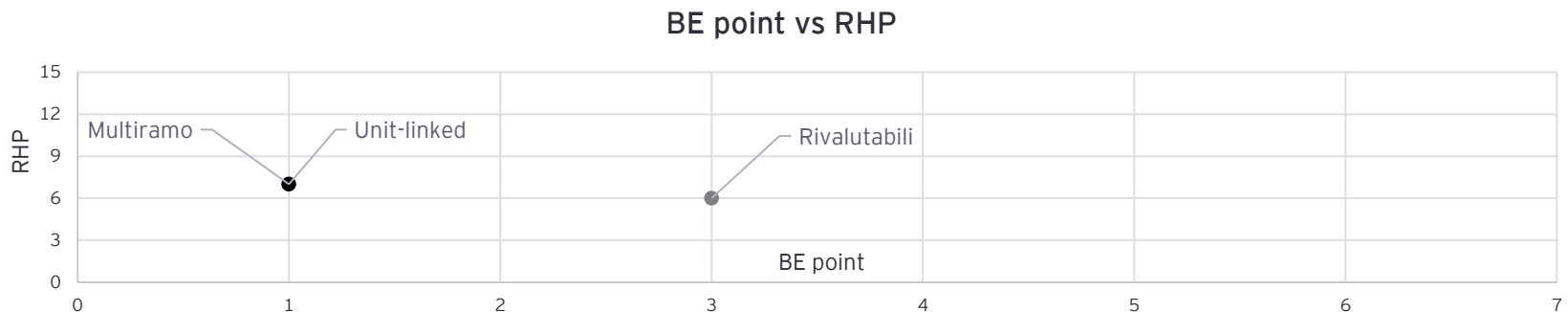
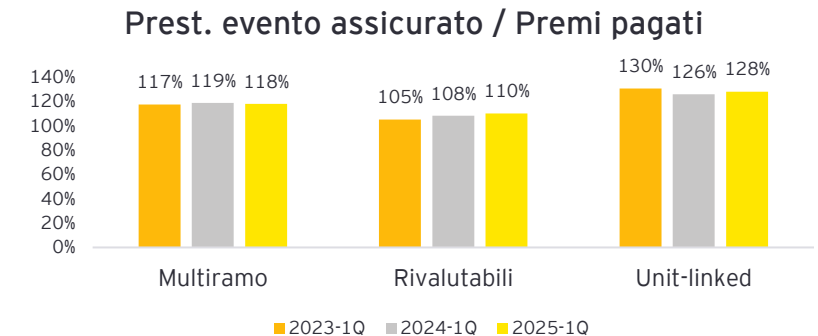
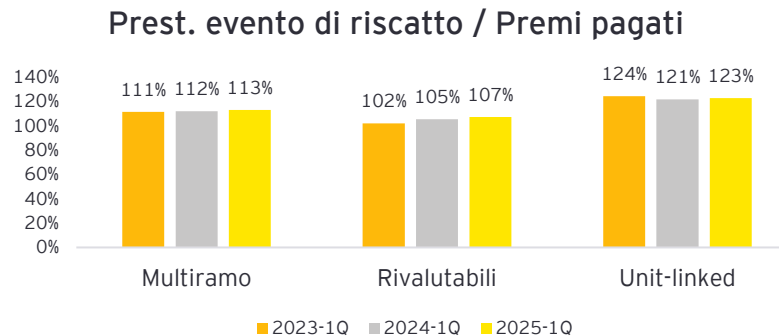
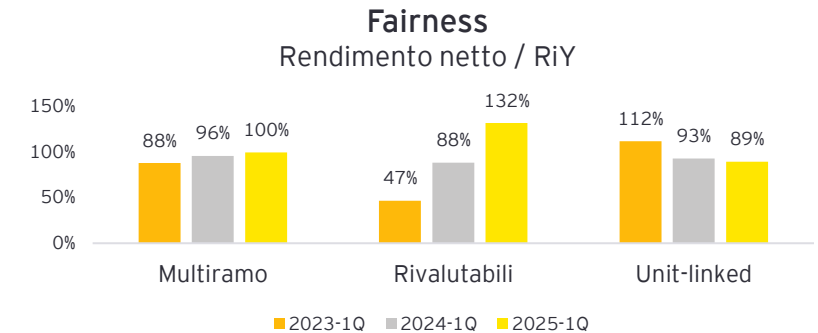
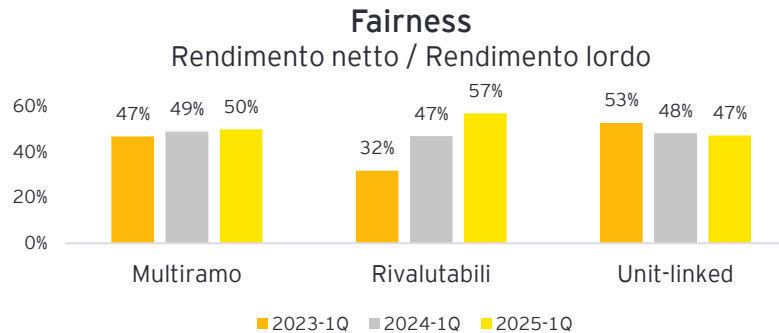
KPI		
1	BREAK-EVEN	1 Break even
2	PRESTAZIONE IN CASO DI RISCATTO	2 Rendimento netto atteso, in scenari di mercato attesi e avversi
		3 Rapporto tra valore atteso di riscatto (scenario moderato) e premi pagati
		4 Rendimento minimo degli attivi sottostanti per raggiungere il BE a RHP
3	FAIRNESS & COSTI	5 Rendimento netto / rendimento lordo
		6 Reduction in Yield (RiY)
		7 Rapporto tra costi totali e premi pagati
		8 Rapporto tra costi totali e benefici riconosciuti
		9 Rapporto tra costi di ingresso e costi totali
		10 Rapporto tra penali di riscatto e valore di riscatto
4	PRESTAZIONE IN CASO DI DECESSO	11 Rapporto tra benefici pagati per l'evento assicurato e premi pagati



Value for Money: l'impatto sui prodotti

Evoluzione dei valori storici dei KPI di Value for Money

- **Fairness in miglioramento** sui prodotti di natura **rivalutabile** o **ibrida**, principalmente grazie all'incremento dei rendimenti attesi e, secondariamente, alla riduzione dei costi di contratto. **In controtendenza** il segmento **unit-linked**
- **Prestazioni Vita in aumento** sul segmento delle polizze **rivalutabili**, grazie alla recente dinamica positiva dei rendimenti obbligazionari
- **Prestazione Biometrica** su valori **stabili**, su tutte le LoB
- **Tempi medi di recupero dei costi di contratto** mediamente inferiori a 5 anni per tutte le LoB, **in linea con le aspettative del Regolatore**

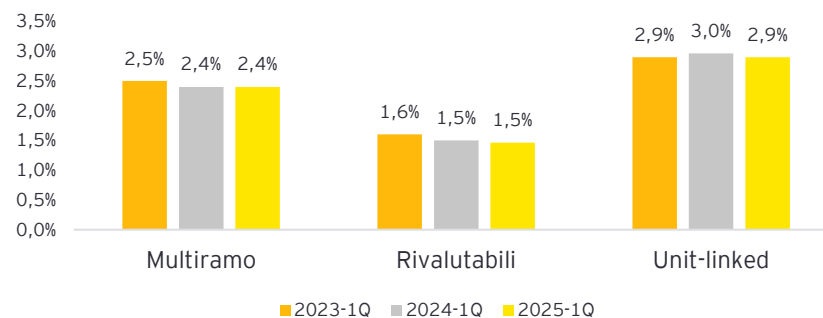


Value for Money: l'impatto sui prodotti

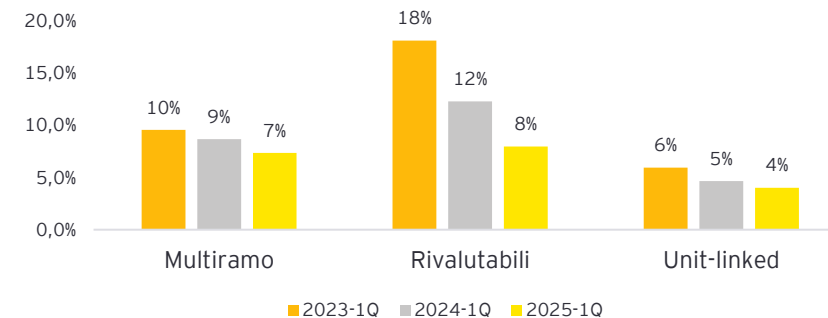
Evoluzione dei valori storici dei KPI di Value for Money

- Valori della RiY in lieve ribasso e mediamente coerenti con i limiti di soglia maggiormente diffusi
- KPI relativi all'incidenza dei costi di ingresso su costi totali in regressione, con valori inferiori rispetto a soglie standard di mercato
- L'incidenza dei costi totali sui premi evidenzia un trend crescente, segnalando un aumento complessivo degli oneri ricorrenti
- I rendimenti lordi in rialzo compensano tale fenomeno, contribuendo a ridurre l'incidenza dei costi sulla prestazione e mantenendo in tal modo invariata sul periodo l'efficienza complessiva del prodotto per il cliente

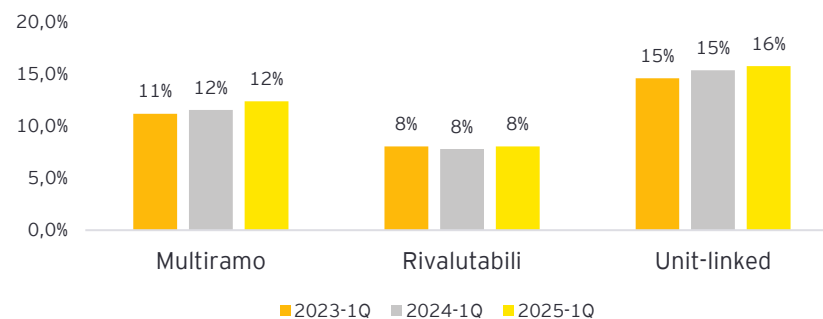
Reduction in Yield



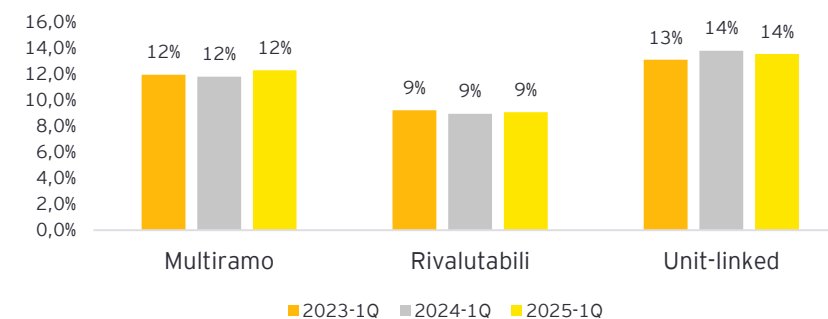
Costi ingresso / Costi totali



Costi totali / Premi pagati



Costi totali / Prestazione riconosciuta



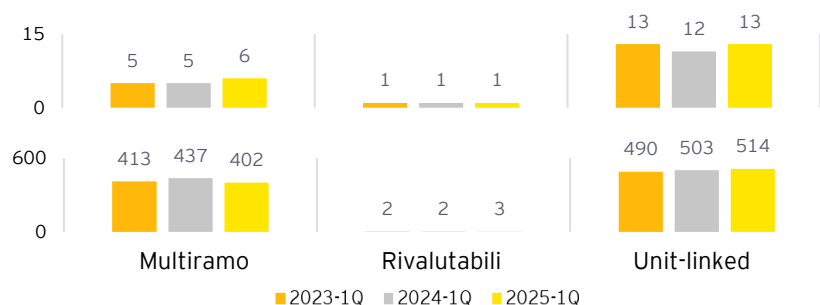
Value for Money: l'impatto sui prodotti

Evoluzione della struttura dei prodotti MOP

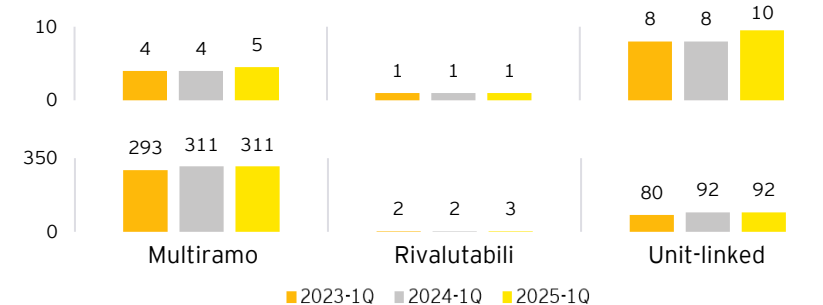
- Nel triennio, si rileva una lieve crescita del numero di fondi disponibili per tutte le tipologie di prodotto
- Il numero medio di fondi investibili cresce per Multiramo e Unit-linked. Per i prodotti Rivalutabili aumenta il numero massimo di fondi investibili (da 2 a 3)
- La percentuale di prodotti con linee guidate è stabile per le Multiramo e in lieve crescita per le Unit-linked
- La percentuale di prodotti con profili ad allocazione libera è stabile per le Multiramo e in lieve crescita per le Unit-linked

Si sottolinea che non si evidenzia un trend in controtendenza effettuando l'analisi sui soli prodotti di nuova produzione

Numero medio e massimo di fondi disponibili

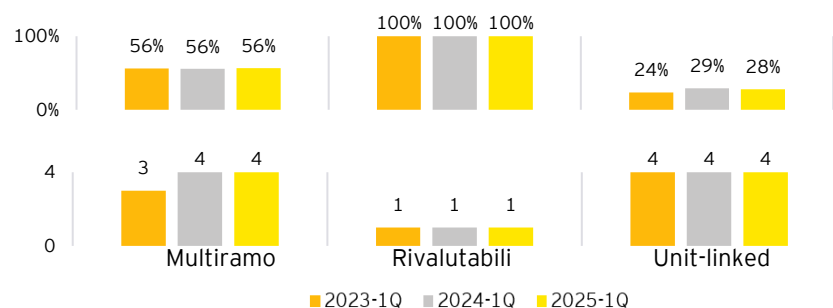


Numero medio e massimo di fondi investibili

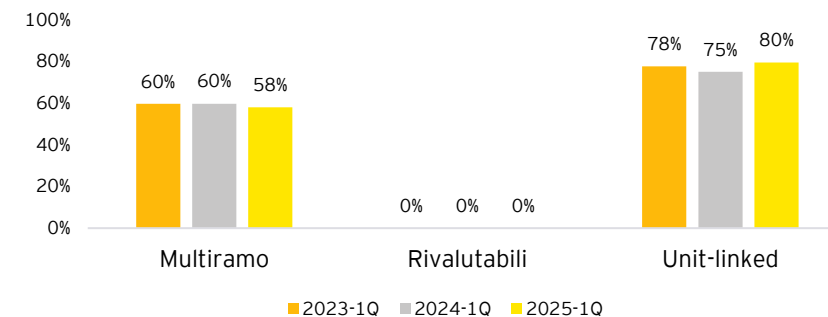


Percentuale di prodotti con Linee Guidate

Numero medio di Linee Guidate per prodotto



Prodotti che prevedono allocazioni libere





Value for Money: Danni

Le Linee Guida del Regolatore si estendono anche ai prodotti Danni...

Verificare che il prodotto crei valore per il cliente valutando i costi e gli oneri applicati al prodotto assicurativo in termini di:

- esigenze, obiettivi e caratteristiche del *target market*
- proporzionalità tra costi e oneri
- trasparenza della struttura dei costi e degli oneri per il *target market*

GLI OBIETTIVI

Definire una o più metriche in grado di cogliere adeguatamente il "valore per il cliente" di un prodotto assicurativo.

L'Autorità suggerisce di privilegiare:

- approcci quantitativi rispetto a quelli qualitativi
- l'analisi interna sui dati della compagnia piuttosto che la comparazione con il mercato
- analisi a livello di prodotto

LE SFIDE

Le compagnie si sono attrezzate per definire dei modelli di valutazione per cogliere il "valore per il cliente". È possibile identificare due classi di modelli:

- **Modelli di tipo 1:** strutturati per aree valutative di interesse per l'assicurato che combinano analisi quali-quantitative
- **Modelli di tipo 2:** fondati sull'analisi per flussi di cassa che presentano un approccio fortemente quantitativo

LE SOLUZIONI

Il concetto di **valore adeguato per il cliente** nel settore assicurativo è diventato sempre più un **pilastro fondamentale**, iniziando con il **Regolamento 45/2020 IVASS** e ricevendo ulteriore enfasi con la recente **Lettera al Mercato IVASS del 27/03/2024**, che rafforza il suo ruolo nel **governo e controllo dei prodotti assicurativi (POG)**.

... con alcune esclusioni

REG.DELEGATO 2358/2017

Articolo 3 Paragrafo 3

«La personalizzazione e l'adeguamento dei prodotti assicurativi esistenti nell'ambito delle attività di distribuzione assicurativa per i clienti individuali, nonché la progettazione di contratti su misura sulla base delle richieste di un singolo cliente, non rientrano nella definizione di realizzazione di prodotti assicurativi.»

Grandi rischi

Tailor-made

REG. IVASS 45/2020

Articolo 3 Paragrafo 5

«In coerenza con quanto previsto dall'articolo 121-ter del Codice, le disposizioni del presente Regolamento non si applicano ai prodotti assicurativi che consistono nell'assicurazione dei grandi rischi» (questi ultimi definiti dal Codice delle Assicurazioni Titolo I, Capo I, Articolo 1, Paragrafo r)

- 1) Rami 4, 5, 6, 7, 11 e 12 salvo quanto previsto al numero 3);
- 2) Rami 14 e 15, qualora l'assicurato eserciti professionalmente un'attività industriale, commerciale o intellettuale e il rischio riguardi questa attività;
- 3) Rami 3, 8, 10, 12 quanto riguarda i natanti soggetti all'assicurazione obbligatoria ai sensi dell'articolo 123, 13 e 16, purché l'assicurato superi i limiti di almeno due dei tre criteri seguenti:
 - 1) il totale dell'attivo dello SP risulti superiore a Euro 6,2M;
 - 2) l'importo del volume d'affari risulti superiore a Euro 12,8M;
 - 3) il numero dei dipendenti occupati in media durante l'esercizio risulti superiore a 250.Qualora l'assicurato fa parte di un gruppo, le condizioni si riferiscono al bilancio consolidato del gruppo.

FOCUS
GRANDI RISCHI

I possibili modelli in ambito Danni

Sulla base della prassi osservate, sul mercato si possono distinguere due principali tipologie:

MODELLO DI TIPO 1

- Consente di suddividere l'analisi in **distinte aree di valutazione** (*Pricing Convenience, Capacità di Copertura, ...*)
- Combina nella valutazione KPI di natura sia **qualitativa che quantitativa**
- Permette di conoscere il **livello del valore per il cliente** (tra 0 e 1)

MODELLO DI TIPO 2

- Si basa su logiche di **Profit Test lato cliente** poiché caratterizzato da **un'analisi per flussi di cassa**
- **Robusto** rispetto ai dati usualmente a disposizione e di semplice comprensione
- Richiede un **limitato intervento di Expert Judgement**



Pro e contro dei modelli presentati

PROS

MODELLI DI TIPO 1

- Consente di suddividere l'analisi in **distinte aree di valutazione**
- Consente di conoscere il **livello del valore** per il cliente
- Per sua natura, combina all'interno della valutazione **indici di natura sia quantitativa che qualitativa**
- Consente di tener conto delle **preferenze del Target Market**

CONS

- Richiede un **elevato intervento di Expert Judgement**
- Presenta un **maggior numero di indici di valutazione** rispetto a Modelli di tipo 2 **complicando** dunque la generale **comprensione del modello**
- Per natura stessa di alcune feature quantitative, sarebbe **preferibile disporre di dati su importi di danno e limitazioni varie di copertura**

PROS

MODELLI DI TIPO 2

- **Si basa su logiche di Profit Test cliente** in quanto l'indice di valutazione è calcolato sviluppando una **simulazione Monte Carlo sui flussi di cassa**
- Richiede un **minor intervento di Expert Judgement** rispetto a Modelli di tipo 1
- Più **semplice da comprendere** rispetto a Modello 1
- Più **robusto rispetto ai dati usualmente a disposizione** rispetto a Modelli di tipo 1

CONS

- Testa il valore **solo per assicurati colpiti da almeno un sinistro**
- **Non consente di suddividere l'analisi in distinte aree di valutazione** né di conoscere uno specifico livello di VfM (valutazione dicotomica)
- Si tiene conto delle **preferenze del target Market solo in fase di calibrazione delle soglie**

Modelli di tipo 1 - Esempio numerico

Set-up del Framework

Si definisce un **perimetro valutativo** composto da distinte aree di valutazione (**decision driver**) a loro volta suddivise in **feature**. Per ciascuna feature è attribuito un **peso utile per indicarne la rilevanza** all'interno dell'area di valutazione

Punteggi Feature

A partire dalle **distribuzioni calibrate**, per ciascuna feature, si calcola il **valore di sintesi** e, sulla base di questo, si **attribuisce un punteggio da 0 a 10**

Punteggi Decision Driver

Si calcola il **punteggio per ciascun decision driver** come media pesata dei punteggi delle feature di appartenenza e si fissano dei **pesi** per ciascun decision driver sulla base delle **preferenze del TM**

Indice VfM

Si calcola l'**indice VfM** come media pesata dei punteggi di ciascun decision driver

Decision Driver	Feature	Peso Feature
Pricing Convenience	Caricamento del Premio	65%
	...	35%
Capacità di Copertura	Risarcimento Atteso	55%
	...	45%
Flessibilità	Frazionabilità	30%
	...	70%
Semplicità	Gestione tramite App	40%
	...	60%



Valore di Sintesi	Punteggio Feature
0,34	5.4
...	5.1
2.550	3.90
...	5.58
SI	10.0
...	0.0
SI	10.0
...	10.0



Punteggio Decision Driver	Peso Decision Driver
5,3	30%
4,7	50%
3,0	10%
10,0	10%



Punteggio VfM
5,2

Modelli di tipo 2 - Esempio numerico

Set-up del Framework

Si determinano le **variabili rappresentative del portafoglio di polizze** del prodotto oggetto di analisi VFM, dalle quali si calibrano le distribuzioni di probabilità (PDF)

Variabile	Input
Numero Polizze	1000
Durata media Polizza	5 anni
Frequenza Sinistri Annuo	0,07
Risarcimento Atteso	550€
CoV Risarcimento	0,6
Premio di Tariffa	180€

Simulazione flussi di cassa

A partire dalle PDF, si sviluppa una **simulazione Monte Carlo** per studiare i flussi di cassa (premi e ricaricimenti) per ciascuna polizza in portafoglio

Polizza	T=1	T=2	T=3	T=4	T=5
1	+355			+430	
	-180	-180	-180	-180	-180
2					
	-180	-180	-180	-180	-180
3		+1000			
	-180	-180	-180	-180	-180
4					
	-180	-180	-180	-180	-180
...		+500			
	-180	-180	-180	-180	-180
1000		+950		+750	
	-180	-180	-180	-180	-180

VfM di polizza

Per ciascuna polizza **sinistrata** si calcola l'indice VFM come differenza tra il totale dei risarcimenti e totale dei premi

VfM _p
-115
NA
+100
NA
-400
+800

VfM di portafoglio

Si calcola l'indice VfM di **portafoglio** come somma degli indici a livello di singola polizza, **se positivo allora il test è superato**

VfM
+385

Questo modello è stato introdotto durante il Congresso degli Attuari del 15-17 novembre 2023 ed è riassunto all'interno della presentazione «Value for money nelle assicurazioni danni». In merito ad essa, è suggerito un approccio più generale che include la presenza di altri indici quantitativi e qualitativi.

Key insight su modelli VfM basati su nostra esperienza e collaborazioni passate



Solidità della calibrazione

Essendo modelli che associano dei punteggi a variabili quali-quantitative, le fondamenta su cui costruire il modello sono rappresentate da una robusta calibrazione dei parametri utilizzati. Questa può essere effettuata sia su dati di portafoglio che di popolazione, ed è utile anche a comprendere gli impatti sui prodotti distribuiti



Flessibilità negli input

Essendo modelli da applicare sia prima del lancio che nel corso della vita dei prodotti, è necessario che la metodologia possa utilizzare sia dati «storici» - di portafoglio o popolazione - che «teorici» al fine di adattarsi al meglio ad ogni circostanza



Riduzione Time to Market

Essendo strumenti a supporto di attività routinarie e/o di attività di lancio di prodotti con scadenze stringenti, un buon modello permette la riduzione del time to market efficientando sia le attività di analisi sia la produzione dei risultati sottostanti il modello



Governance

La regolamentazione a tutela del consumatore

1

CLIENTE

Centralità del cliente lungo tutto il ciclo di vita del prodotto assicurativo: le esigenze del cliente sono al centro del processo di **sviluppo, test, approvazione e monitoraggio** del prodotto assicurativo

2

CDA E FUNZIONI
FONDAMENTALI

Organo Amministrativo a garanzia del processo POG
Chiara definizione di ruoli e responsabilità

3

WORKFLOW POG

Processi e procedure chiare, formalizzate e adeguati processi decisionali

L'Autorità di Vigilanza svolge un ruolo cruciale nella definizione di norme a tutela dei consumatori

In un mercato assicurativo in continua evoluzione, la **customer retail protection** si presenta non solo come obbligo normativo per le imprese di assicurazione, ma anche come **elemento strategico fondamentale** per il loro successo a lungo termine

La **Product Oversight & Governance** («POG») disciplina il processo di sviluppo dei prodotti assicurativi e richiede alle Compagnie di **istituire, gestire e controllare il processo di governance del prodotto** prima, durante e dopo la sua distribuzione in ottica di tutela del consumatore finale

La Lettera al Mercato in ambito POG contiene una serie di aspettative che il Regolatore configura come **indicazioni di carattere generale** per il mercato assicurativo.

Trattandosi di una **Lettera al Mercato**, le indicazioni dell'Autorità di Vigilanza ivi contenute non hanno carattere vincolante. Tuttavia, come sempre più spesso avviene, se le misure adottate dall'impresa non risultano adeguate, l'IVASS, nell'ambito delle proprie competenze, può adottare i provvedimenti più opportuni.

“ *Le aspettative... non hanno carattere vincolante, ma le imprese che utilizzano modalità diverse da quelle indicate dovranno attentamente valutare la coerenza adottate anche rispetto alle presenti aspettative* ”

”

Governance - Criticità riscontrate da IVASS

Con l'introduzione della **Direttiva UE 2016/97 sulla distribuzione assicurativa**, l'autorità di vigilanza ha perseguito l'obiettivo di aumentare la **trasparenza assicurativa** mediante il **rafforzamento degli obblighi informativi** e l'introduzione di un **sistema di governo e di controllo del prodotto assicurativo** lungo tutto il ciclo di vita del prodotto.

Nel corso del tempo l'Autorità di Vigilanza è intervenuta per affinare e indirizzare il mercato verso la compliance normativa desiderata, da ultimo la pubblicazione della **Lettera al Mercato in ambito POG del 27 marzo 2024**.



situazioni di **manca**za di un effettivo **coinvolgimento dell'organo amministrativo** e di un autonomo ed efficace contributo delle funzioni c.d. fondamentali

lacune o ambiguità nella formalizzazione di **ruoli/responsabilità**

linee guida non adeguatamente dettagliate e non comprensive di tutte le fasi del processo POG

processi non sufficientemente orientati al valore per il cliente

assenza di appropriate metodologie di analisi e soglie per la determinazione e valutazione degli esiti del test di prodotto

Resta fermo che gli stessi principi e finalità di tutela della clientela che sovrintendono le indicazioni concernenti gli IBIPs devono guidare le imprese nella corretta applicazione delle norme POG, per quanto applicabili, anche relativamente ai prodotti vita non IBIPs e ai prodotti danni.

Il processo POG alla luce della Lettera al Mercato del 27 marzo 2024 - focus Governance



L'organo amministrativo abbia un'adeguata conoscenza della normativa POG

Costituzione di un apposito Comitato a cui partecipano le funzioni fondamentali di II livello per l'approvazione dei nuovi prodotti

Attribuzione di chiari ruoli e responsabilità alle strutture operative e alle funzioni fondamentali coinvolte nel processo POG

Maggiore coinvolgimento delle funzioni fondamentali nel processo POG: convalida delle attività di test mediante una verifica completa ed autonoma

Governance - Organo Amministrativo

Aspettativa n. 1

L'Istituto si attende che l'organo amministrativo abbia un'adeguata conoscenza della normativa POG al fine di definire indirizzi strategici del sistema di governo societario e di verificare come tali indirizzi strategici sono stati attuati nell'impresa.

In seguito ad una varietà di innovazioni legislative dettate dall'esigenza di adeguare l'impianto normativo nazionale all'evoluzione della disciplina europea, si è assistito nel corso degli anni ad un **irrobustimento del ruolo dell'organo amministrativo in ambito POG**.

Come definito dall'art. 5 del Reg. 38 IVASS fra i compiti dell'organo amministrativo figurano:

Approvazione dell'assetto organizzativo e l'attribuzione di compiti e responsabilità alle unità operative

Adozione di adeguati e formalizzati processi decisionali e garantisce che sia attuata un'appropriata separazione dei compiti

Approvazione del sistema delle deleghe di poteri e responsabilità ponendo in essere degli strumenti di verifica sull'esercizio dei poteri delegati

Aggiornamento professionale continuo delle risorse e dei componenti dell'organo stesso

Di fatto non si tratta di ulteriori nuovi adempimenti ma una **migliore declinazione** di quanto già previsto dalla normativa pro tempore vigente (Reg. 38 e Reg 45 IVASS).

In particolar modo, nell'ambito dell'autonomia decisionale dell'impresa assicurativa è lasciata la facoltà di individuare, all'interno dell'organo amministrativo di una figura dotata di adeguate competenze in ambito POG che funga da raccordo fra le funzioni fondamentali e i Comitati endoconsiliari

Governance - Comitato approvazione prodotti

Aspettativa n. 3

*L'istituto si attende che, nell'ambito del processo di approvazione del prodotto, le **funzioni fondamentali di secondo livello, nel rispetto dei propri ruoli, con esclusione pertanto della funzione di revisione interna, valutino le attività svolte dalle unità operative nell'ambito del processo POG mediante una **verifica completa e autonoma. Per l'approvazione dei nuovi prodotti dovrà essere costituito un apposito Comitato cui partecipano le funzioni richiamate.*****

CARATTERISTICHE DI ALCUNI COMITATO DI APPROVAZIONE PRODOTTI*

ESISTENZA

Tutti i players analizzati presentano un **Comitato Prodotti**, responsabile della supervisione e approvazione dei nuovi prodotti, assicurando la rappresentanza delle funzioni coinvolte e garantendo decisioni informate e trasparenti.

FREQUENZA

Le riunioni del Comitato si svolgono **mensilmente o trimestralmente**, con possibilità di maggiore frequenza per progetti urgenti, assicurando decisioni tempestive e un flusso costante di comunicazione.

PARTECIPANTI

Tra i partecipanti figurano sempre le **Funzioni Fondamentali di Il Livello**, le quali presentano, in occasione di un nuovo prodotto/modifica significativa di prodotto, un'opinione circa le attività svolte dalle funzioni di I livello.

FINALITA'

L'impresa, secondo le **regole di governance** e di **delega** di cui si è dotata, **approva** il prodotto da commercializzare avvalendosi del supporto del Comitato appositamente costituito

Governance - Workflow POG

Nell'ambito della governance aziendale, il **sistema di tracciamento e conservazione della documentazione e dei passaggi approvativi** che hanno consentito lo **sviluppo, la commercializzazione ed il successivo monitoraggio dei prodotti assicurativi**, riveste un ruolo fondamentale per l'**auditabilità del processo POG**.

Le **leading practice di mercato**, che ancora non avevano in essere un processo strutturato, hanno adottato soluzioni in tal senso.

LE COMPAGNIE HANNO DOVUTO SCEGLIERE COME IMPLEMENTARE UN SISTEMA DI TRACCIAMENTO...

SOLUZIONE MAKE

Pros

- Piattaforma già in uso presso la Compagnia
- **Minori costi** di implementazione/mantenimento

Cons

- **Adeguamento** di una soluzione non nativamente predisposta per gestire un Workflow POG

SOLUZIONE BUY

Pros

- **Soluzione di mercato**
- **Fully compliant** con la normativa
- **Soluzione nativa** di gestione del Workflow POG

Cons

- **Tempistiche** di adozione/implementazione
- **Costi** di implementazione/mantenimento

IMPLEMENTARE UN SISTEMA DI TRACCIAMENTO PORTA DIVERSI BENEFICI:

- 1** Costante e continuo allineamento di tutte le funzioni coinvolte nel processo di **Governo e Controllo** dei **prodotti assicurativi**
- 2** **Tempestiva e ordinata storicizzazione** della **documentazione POG** con overview sullo **stato avanzamento** delle attività
- 3** **Tracking facilmente consultabile ex post** - **auditabilità del processo POG**

Lessons learned

1 Ruolo del CdA

Rilevanza del ruolo dell'Organo Amministrativo in ambito Product Oversight and Governance

2 Ruoli e Responsabilità

Distinzione dei compiti delle Funzioni di Business e di Controllo, definendole e ufficializzandole, all'interno delle Policy aziendali. Consigliabile evitare responsabilità condivise

3 Validazione metodologia

Necessario che una o entrambe le funzioni di controllo validino la metodologia (di testing e Value For Money), in comitato prodotti o Rischi oppure tramite opinion formale per il CDA

4 Funzioni di controllo

Rilevanza della partecipazione delle funzioni di controllo al tavolo di approvazione

5 Rischio di condotta

Inserimento dei rischi di condotta/comportamentali legati alla POG nel sistema aziendale di gestione dei rischi e conseguentemente nel Risk Appetite Framework (RAF)

6 Workflow POG

Necessaria è la tracciabilità di tutte le attività relative al processo POG e la presenza di documenti ufficiali archiviati in repository sicuri, in modo da impedire modifiche ai documenti posteriormente



RIS: Retail Investment Strategy

“

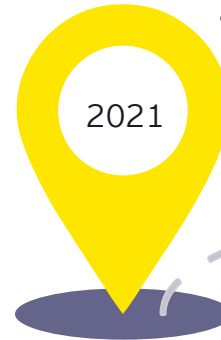
The Commission adopted a retail investment strategy that places the consumers' interests at the centre of retail investing. The aim is to empower retail investors to make investment decisions that are aligned with their needs and preferences, ensuring that they are treated fairly and duly protected. This will enhance retail investors' trust and confidence to safely invest in their future and take full advantage of the EU's capital markets union.

Timeline di adozione

L'Unione Europea sta attuando una **serie di misure legislative** per rafforzare la **fiducia dei consumatori nel mercato dei capitali**, mirando a migliorare la protezione degli investitori al dettaglio e promuovendo una **maggiore partecipazione ai mercati dei capitali**.



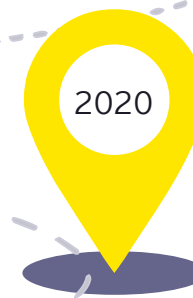
- Parlamento Europeo ha approvato il documento finale e il Consiglio Europeo ha presentato proposta di compromesso



- Maggio. "A Retail Investment Strategy for Europe" documento in consultazione pubblicato dalla Commissione Europea



- Maggio. La Commissione Europea ha presentato delle proposte in ambito RIS



- Sett. CE: Adozione dell'**action plan** per il Capital Markets Union. Uno dei tre obiettivi chiave rendere UE luogo più sicuro per gli investimenti a lungo termine

Il Parlamento, il Consiglio e la Commissione Europea hanno pubblicato le rispettive posizioni sulla RIS, che divergono su diversi punti chiave ponendo le basi per i negoziati

Ostacoli all'ingresso del mercato dei capitali per la clientela retail

Gli investitori al dettaglio hanno difficoltà ad accedere a informazioni pertinenti, comparabili per effettuare scelte di investimento informate

Gli investitori al dettaglio sono sempre più a rischio di essere **indebitamente influenzati dal marketing sui social media** e dai nuovi canali di marketing

La consulenza finanziaria non è sempre volta al migliore interesse per il cliente

Alcuni prodotti di investimento potrebbero non avere un adeguato Value for Money per il cliente

Quali sono le conseguenze?

SOLO
17%

Delle attività detenute dalle famiglie europee è in titoli finanziari vs 43% delle famiglie USA (nel 2021- dati Eurostat)

45%

Dei cittadini europei non è sicuro che i consigli di investimento ricevuti dagli intermediari finanziari siano nel loro migliore interesse (*Eurobarometer 2023*)

La RIS in breve

Due proposte legislative principali costituiscono la base dei RIS:

- 1) **Regolamento che modifica i regolamenti sui prodotti PRIIP:** Questa proposta riguarda gli attuali documenti informativi (KID) forniti agli investitori al dettaglio. Standardizzando e chiarendo queste informazioni, il regolamento mira a rendere i prodotti di investimento più accessibili, aiutando gli investitori a comprendere meglio i rischi e i costi associati.
- 2) **La Direttiva Omnibus:** Copre diverse aree importanti della legislazione finanziaria dell'UE - tra cui la MiFID, la direttiva sulla distribuzione delle assicurazioni (IDD), la direttiva sugli OICVM e la direttiva sui fondi di investimento alternativi (AIFMD) - questa direttiva cerca di armonizzare gli standard tra questi quadri, affrontando la frammentazione normativa e aggiornando le regole per riflettere le attuali realtà di mercato

La strategia comprende diversi elementi critici volti a sostenere la protezione e l'impegno degli investitori al dettaglio:



Per concludere...

Una delle sfide che la regolamentazione finanziaria dell'UE deve affrontare è quella di bilanciare una solida protezione degli investitori con la necessità di rimanere competitivi a livello globale. Norme troppo severe potrebbero soffocare l'innovazione, ridurre la liquidità del mercato e scoraggiare gli investimenti nel settore finanziario europeo. Gli operatori del settore hanno espresso il timore che misure eccessivamente restrittive possano svantaggiare le imprese europee rispetto alle loro controparti internazionali.

La roadmap di adozione della RIS non è definita, ma quello che è certo è che ci si potrebbe trovare di fronte ad un cambiamento epocale, pertanto le imprese di assicurazione e, in generale, gli operatori del settore finanziario dovranno strutturarsi per tempo per valutare gli impatti delle nuove disposizioni e, nel contempo, definire la strategia di posizionamento.

Un ruolo cruciale sarà svolto dalla funzione di verifica di conformità alle norme che, di concerto con il business dovrà trovare la migliore soluzione per un modello operativo e distributivo che sia sostenibile nel medio/lungo termine.

Grazie dell'attenzione

