

DOCUMENTO DI DISCUSSIONE n.1/2022 dell'11 marzo 2022
Considerazioni prodromiche ai futuri interventi regolamentari dell'IVASS in materia di prodotti vita

Esiti della pubblica consultazione- lettera A) REGOLAMENTO 38/2011

Roma, 27 marzo 2024

Si è conclusa la procedura di pubblica consultazione relativa al Documento di discussione n. 1/2022, dell'11 marzo 2022, concernente riflessioni e considerazioni prodromiche in merito all'adozione di interventi regolamentari che innovino la disciplina relativa ai prodotti vita tra cui, in particolare, quelli relativi ai contratti collegati a gestioni separate, di cui alla lettera A) del Documento medesimo, disciplinati dal Regolamento ISVAP n. 38 del 3 giugno 2011.

Con riferimento a questi ultimi, nel termine indicato dall'IVASS, sono pervenute, osservazioni e proposte da parte di n. 6 soggetti:

- [Allianz S.p.A.](#)
- [ANIA - Associazione Nazionale fra le imprese assicuratrici](#)
- [Associazioni dei consumatori: ADOC; CITTADINANZATTIVA; CODACONS; CODICI; LEGA CONSUMATORI; U.DI.CON](#)
- [Giuseppe Corvino](#)
- [Molinari Agostinelli Studio Legale](#)
- [Unipol Gruppo S.p.A.](#)

I commenti ricevuti, visionabili cliccando sul nome di ciascun soggetto, sono altresì riportati nel prospetto allegato, dove, per ciascuna osservazione generale o parte commentata, sono indicate le conseguenti determinazioni dell'IVASS. Non sono pervenuti commenti per i quali sia stato richiesto l'anonimato del mittente.

Il prospetto allegato è parte integrante del documento.

I commenti ivi contenuti e le correlate determinazioni dell'IVASS seguono la numerazione del documento di discussione posto in pubblica consultazione.

DOCUMENTO DI DISCUSSIONE 11 MARZO 2022, N. 1/2022 – Esiti della pubblica consultazione - risoluzioni sulle singole parti commentate
CONSIDERAZIONI PRODROMICHE AI FUTURI INTERVENTI REGOLAMENTARI DELL'IVASS IN MATERIA DI PRODOTTI VITA
A) REGOLAMENTO 38/2011

Legenda

Nella colonna "Commentatore" sono indicate le denominazioni abbreviate dei singoli commentatori.

Nella terza colonna, dopo le "osservazioni generali", è indicato il punto cui si riferiscono l'osservazione e la proposta di modifica.

Nella quarta colonna, per ogni parte commentata, sono indicati i contributi e le proposte di modifica di ogni commentatore.

Nella colonna finale viene indicata la risoluzione dell'IVASS per ogni commento/proposta pervenuta.

Non ci sono stati contributi che hanno richiesto la forma anonima.

Numero commenti	Commentatore		Osservazioni e proposte	Risoluzione IVASS
1.	Allianz	Osservazioni Generali	<p>Con la presente, la scrivente Allianz S.p.A. intende fornire riscontro "alla richiesta di dati utili per valutazioni di impatto dell'Istituto" formulata nell'ambito del Documento di discussione con riguardo all'estensione del fondo utili ai contratti esistenti.</p> <p>In aggiunta ad altri aspetti di dettaglio che saranno diffusamente illustrati e commentati nell'apposito documento elaborato dall'ANIA (ai cui lavori la scrivente ha contribuito attivamente), si ritiene utile in questa sede sottoporre a codesta Autorità talune ulteriori osservazioni di carattere generale in merito alla disciplina per l'estensione del fondo utili tratteggiata nel documento di discussione e alle vigenti previsioni del Regolamento 38.</p> <p>Per quanto le argomentazioni sottese alla scelta operata da codesto Istituto non sfuggano alla scrivente, l'obbligo di raccogliere il consenso espresso di ciascun contraente per il passaggio al regime del fondo utili (anziché consentire il ricorso a formule che prevedano la possibilità, per le compagnie, di applicare all'intera gestione separata il fondo utili, salvo il diritto del cliente di uscire senza costi dal contratto o richiedere la sostituzione con altro prodotto reso disponibile dalla compagnia) costituisce certamente uno degli ostacoli più significativi per l'introduzione del nuovo regime con riguardo ai prodotti esistenti, stanti le difficoltà operative e tecniche legate alla necessità di gestire regimi alternativi sulla medesima gestione separata nonché avuto riguardo delle potenziali inefficienze gestionali e dei rischi in termini di asset-liability management in caso di scissione delle gestioni separate interessate.</p>	

			<p>Ciò premesso, si ritiene quantomeno opportuno che codesto Istituto confermi espressamente la possibilità per le compagnie, all'atto della richiesta di tale consenso, di subordinare l'introduzione del regime del fondo utili al raggiungimento di percentuali minime di adesione individuate dalle medesime compagnie.</p> <p>A tale riguardo, al fine di garantire l'opportuna flessibilità ed incrementare le possibilità di successo dell'iniziativa, si ritiene altresì opportuno che IVASS confermi espressamente la possibilità per le compagnie di non individuare ex ante un termine per il raggiungimento delle soglie minime di adesione stabilite, riservandosi di dare opportuna comunicazione ai clienti nel momento in cui detta condizione risulti realizzata.</p> <p>In altri termini, nel richiedere l'adesione dei singoli contraenti le compagnie dovrebbero poter precisare che l'introduzione del fondo utili è comunque subordinata al raggiungimento di una determinata percentuale minima di adesioni (potenzialmente, anche coincidente con la totalità dei contraenti) e che il passaggio a tale regime avverrà a decorrere dalla data che sarà comunicata dalla compagnia a seguito del realizzarsi della condizione.</p> <p>Ciò consentirebbe alle compagnie di avviare il passaggio al regime del fondo utili e, nel caso di scissione della gestione separata, la conseguente segregazione degli attivi della gestione separata al raggiungimento di soglie che garantiscano una gestione efficiente di entrambe le componenti.</p> <p>Altresì sembra utile segnalare taluni profili di criticità che caratterizzano la disciplina trattata nel documento di discussione, tra i quali, in particolare:</p> <ul style="list-style-type: none"> - la necessità di individuare soluzioni alternative al riparto meramente proporzionale degli attivi tra gestione separata con fondo utili e gestione separata senza fondo utili per evitare rischi di mismatching asset e liabilities a seguito della segregazione degli attivi; 	<p>Proposta non accolta.</p> <p>Si ritiene l'espressione del consenso da parte del contraente unica condizione cui è subordinata l'efficacia dell'opzione. Peraltro la coesistenza di contratti ai quali si applicano le due regole di calcolo di rendimento (con e senza fondo utili) è puntualmente disciplinata dal Regolamento ISVAP n. 38/2011, come modificato dal Provvedimento IVASS n. 68/2018.</p> <p>Si prende nota della osservazione.</p> <p>Nel documento di consultazione è stato chiesto di formulare proposte, corredate da esemplificazioni numeriche, utili a valutare soluzioni alternative al riparto meramente proporzionale degli attivi. Le informazioni saranno considerate ai fini della valutazione dell'esercizio del potere regolamentare concernente la disciplina in materia di scissioni di gestioni separate contenuta nel Regolamento ISVAP n. 14/2008</p>
--	--	--	--	--

			<p>- l'impossibilità di estendere l'iniziativa a polizze multi-ramo, che rappresentano oggi una quota significativa del mercato e della produzione della Compagnia, e che vedono le gestioni separate utilizzate come componente di tali polizze.</p> <p>Un ulteriore aspetto meritevole di approfondimento, alla luce della auspicata estensione del regime del fondo utili ad un numero crescente di gestioni separate, ci pare essere rappresentato dall'eventuale applicazione della disciplina delineata dal Regolamento 38 alle gestioni separate con rendimento c.d. "a media mobile" (o rolling) sui 12 mesi, ad oggi presenti sul mercato.</p> <p>Il processo delineato nel Regolamento 38 per l'applicazione del fondo utili prevede, infatti, una metodologia di calcolo del rendimento di gestione definito su base annuale che non pare immediatamente replicabile per i prodotti collegati alle predette gestioni separate, il cui rendimento viene certificato annualmente, ma per le quali l'accantonamento di eventuali realizzi netti positivi e il successivo rilascio del fondo utili con cadenza annuale potrebbero sollevare criticità in termini di equo trattamento dei contraenti.</p> <p>Al riguardo, si segnala – di contro – che l'eventuale necessità di accantonare tale riserva e, soprattutto, deciderne il rilascio con cadenza mensile con le modalità prospettate dal Regolamento 38 genererebbe criticità di natura amministrativo-gestionale difficilmente superabili.</p> <p>Si ritiene, pertanto, opportuno che codesto Istituto fornisca indicazioni ulteriori alle compagnie per l'individuazione delle modalità operative da applicarsi con riferimento ai prodotti con rendimento "a media mobile" sui 12 mesi, eventualmente integrando le vigenti disposizioni del Regolamento 38.</p>	<p>Proposta parzialmente accolta.</p> <p>Il fondo utili è esteso anche alla componente rivalutabile dei contratti multiramo. È rimessa all'impresa la valutazione della concreta percorribilità dell'opzione prevista nello schema di Provvedimento in relazione alle specifiche caratteristiche tecniche dei prodotti tenendo conto ad esempio delle regole sottostanti agli <i>switch</i> delle singole componenti (ramo I e ramo III). La presenza di <i>switch</i> e di opzioni automatiche di ribilanciamento tra le due componenti potrebbero, infatti, risultare incompatibili con l'accantonamento delle plusvalenze realizzate al fondo utili.</p> <p>Si prende nota della osservazione.</p> <p>Le regole per la modalità di calcolo e determinazione del fondo utili sono puntualmente definite nel Regolamento ISVAP n. 38/2011, come modificato dal Provvedimento IVASS n. 68/2018 ed esulano dal perimetro della modifica regolamentare attuale.</p>
2.	ANIA	Osservazioni Generali	<p>Innanzitutto, si esprime rammarico per la decisione dell'Istituto di non procedere direttamente a sottoporre alla pubblica consultazione le modalità di estensione del fondo utili ai contratti esistenti.</p>	

			<p>Il contesto dei mercati determina impatti di rilievo sulla posizione patrimoniale delle imprese di assicurazione, e comprime le prerogative di riconoscere agli assicurati – nei tradizionali contratti rivalutabili – rendimenti in grado di proteggere l'investimento dall'inflazione, tornata a rialzarsi. Sebbene il settore assicurativo europeo si dimostri nel complesso stabile, resta l'esposizione ai rischi di mercato e macroeconomici. Il contesto rende difficile offrire prodotti di risparmio assicurativo garantito, nonostante la domanda di tali prodotti resti elevata, grazie alla sicurezza e stabilità dei rendimenti che li contraddistingue.</p> <p>Per rispondere a tale esigenza, a seguito di un confronto con l'industria e di proposte strutturate formulate dall'Associazione, l'IVASS introdusse con il Provvedimento n. 68 del 14 febbraio 2018 il "fondo utili". L'Istituto, in quella sede, riconosceva come l'attribuzione di tutte le plusvalenze al rendimento della gestione separata nell'anno stesso di realizzo poteva determinare, per gli assicurati, il riconoscimento di un rendimento di entità sproporzionata rispetto a quello riconoscibile, in futuro, ai contratti esistenti o a quelli da stipulare.</p> <p>Il vincolo previsto dall'Autorità di poter applicare il nuovo meccanismo solo ai nuovi contratti e le inefficienze di fatto, con rischi di conflitto nelle politiche di asset allocation e ALM che si sarebbero venute a creare con la coesistenza di nuovi contratti con fondo utili e contratti esistenti senza fondo utili, ha frenato il ricorso all'innovazione introdotta, tuttora limitata a poche gestioni separate, del tutto nuove.</p> <p>L'estensione del fondo utili è quindi divenuta condizione di importanza strategica per rendere il risparmio assicurativo sostenibile nel lungo periodo, a beneficio dell'intero mercato, e avrebbe dovuto indirizzare l'intervento dell'Autorità a proporre già come realizzabile la soluzione prospettata. Peraltro, l'innovazione avrebbe potuto costituire uno strumento per migliorare la gestione degli attivi e per mettere al sicuro le plusvalenze delle gestioni rispetto alle turbolenze dei mercati.</p> <p>Ribadendo tutte le perplessità per l'occasione persa, si richiede che l'Istituto proceda celermente all'introduzione delle condizioni che permettano di applicare lo strumento anche per i contratti in essere, con i necessari presidi di tutela degli assicurati. In vista di ciò, si ritiene che l'estensione del fondo utili ai contratti in essere possa essere praticabile secondo due modalità:</p> <ul style="list-style-type: none"> – la modalità delineata dall'Istituto, rispetto alla quale si riportano successivamente osservazioni di dettaglio; 	
--	--	--	---	--

			<p>– una seconda modalità, delineata successivamente nel riquadro “Osservazioni generali (2)”, con la quale si ritiene si possa ottenere sostanzialmente lo stesso obiettivo con un passaggio più graduale e più favorevole per gli assicurati.</p> <p>Si richiede di considerare anche la seconda modalità, descritta nel successivo box “Osservazioni generali (2)”, consentendo alle imprese di optare per una delle due modalità.</p>	<p>Si prende nota dell’osservazione e si rinvia alla risoluzione relativa alla osservazione n. 3.</p> <p>Proposta non accolta.</p>
3.	ANIA	Osservazioni Generali	<p>L’importanza strategica dei prodotti di risparmio assicurativo garantito, ossia dei prodotti più identitari del settore assicurativo, merita di prendere in considerazione tutte le modalità che possano agevolare la trasformazione in atto. A tal fine, si propone che l’impresa possa adottare a sua scelta, in alternativa alla modalità delineata dall’Istituto nel Documento dell’Istituto, la modalità alternativa descritta in sintesi nei seguenti passaggi:</p> <ul style="list-style-type: none"> • l’impresa suddividerebbe la gestione separata oggetto di operazione, per un periodo transitorio da stabilire - pari, ad esempio, a 36 mesi - in due comparti: uno senza fondo utili (SFU), coincidente subito prima della suddivisione in comparti con la gestione separata unitaria, e uno con fondo utili (CFU), che dal momento successivo alla suddivisione in comparti accoglierebbe i nuovi contratti e i contratti dei clienti che, in ciascun sottoperiodo predefinito (per esempio, su base trimestrale) nel corso del periodo transitorio, accettassero di trasferirsi al comparto CFU; • i due comparti sarebbero gestiti alla stregua di due gestioni separate, con contabilizzazioni, assegnazione di titoli, determinazione degli utili e rendimenti distinti; • nel corso del periodo transitorio, quindi, vi sarebbe un trasferimento graduale dei contratti esistenti al comparto CFU – purché vi sia consenso all’operazione - e l’afflusso allo stesso comparto CFU di nuovi contratti; • l’impresa procederebbe a pagare le prestazioni maturate nel comparto SFU con i flussi positivi in entrata del comparto CFU, “liberando” attivi a copertura degli impegni del comparto CFU, che sarebbero così trasferiti, in continuità di valore di iscrizione al libro mastro della gestione, al comparto CFU (stanti le attuali condizioni, di norma, delle gestioni separate, il trasferimento riguarderebbe per lo più titoli caratterizzati da plusvalenze latenti, che verrebbero attribuiti ai nuovi contratti, come, peraltro, nella prassi già in essere); 	<p>La modalità alternativa a quella individuata dall’IVASS porta di fatto alla creazione di una nuova gestione separata nella quale far confluire i contratti cui sarebbe applicabile il fondo utili. Pertanto, l’operazione, consentita sulla base della normativa esistente: i) continua a essere disciplinata dal Regolamento ISVAP n. 14/2008, che contiene, tra l’altro, le previsioni in materia di fusione e scissione di gestioni separate; ii) deve essere attuata sulla base dei principi contenuti nel citato Regolamento ed in particolare che sia volta a conseguire l’interesse dei contraenti (corollari di tali principi sono che la separazione degli attivi sia realizzata - di norma - in modo proporzionale, il mantenimento del profilo di rischio ecc.).</p>

			<ul style="list-style-type: none"> • l'operazione di trasferimento dei clienti esistenti e di titoli dal comparto SFU al comparto CFU, unitamente all'afflusso di nuovi contratti, verrebbe reiterata nei sottoperiodi successivi, fino al termine del periodo transitorio; • al termine del periodo transitorio, consolidati i due comparti, l'impresa effettuerebbe la scissione con passaggi analoghi alla prima modalità e con la differenza che le due gestioni sarebbero già definite e coincidenti con i due comparti. <p>I presupposti necessari per procedere all'operazione sarebbero, oltre a quelli già previsti dalla modalità delineata dall'Istituto, in particolare avuto riguardo al consenso del cliente e all'assenza di altre modifiche del contratto, sarebbero i seguenti:</p> <ul style="list-style-type: none"> • assenza di condizioni peggiorative, anche con riferimento all'attribuzione delle plusvalenze latenti, e parità di prospettive di rendimento per i clienti dei due comparti; • nessuna modifica sostanziale nell'asset allocation e, quindi, nel rendimento prevedibile per gli assicurati che restano nel comparto SFC; • idonei presidi per garantire continuità nell'equità di trattamento degli assicurati che restano nel comparto SFU; <p>La presente, ulteriore modalità avrebbe il vantaggio di risolvere criticità connesse alla coesistenza di contratti in essere, senza fondo utili, e nuovi contratti con fondo utili, non a caso ad oggi non applicata, e renderebbe più graduale l'implementazione del fondo utili. La modalità consentirebbe, inoltre, di collegare i nuovi contratti agli attivi già in carico, fino al limite delle prestazioni pagate sui contratti esistenti, "ereditando" così le connesse plusvalenze esistenti. A ben vedere, lo stesso approccio è già adottato allorquando un nuovo contratto "eredita" attivi e relative plusvalenze resi disponibili dai contratti già presenti e dai contratti in uscita, le prestazioni dei quali sono corrisposte grazie ai flussi positivi in entrata.</p> <p>L'innovazione della presente modalità alternativa consiste nel fatto che il nuovo contratto entrerebbe in una gestione – o meglio, nella fase transitoria, in un comparto – già in fase di consolidamento, essendo già corredato di fondo utili e collegato a un comparto di attivi, con connesse plusvalenze latenti, autonomo rispetto al comparto SFU. Rispetto a quanto previsto dal Reg. IVASS n. 38/2011 nella fattispecie di presenza di contratti con e senza fondo utili, quindi, gli utili da attribuire al comparto CFU non vengono determinati in modo proporzionale, ma sulla base dei contratti e degli attivi via via assegnati al comparto CFU.</p>	
--	--	--	--	--

			<p>Per chiarire ulteriormente i contenuti della modalità alternativa rappresentata, si precisa che il primo passaggio operativo prevedrebbe la suddivisione della gestione separata in due comparti:</p> <ul style="list-style-type: none"> • uno che, inizialmente, corrisponderebbe alla gestione esistente, dedicato ai clienti esistenti e a quelli, tra questi, che anche successivamente alla creazione dei due comparti intenderanno non dare consenso, anche restando “silenti”, al passaggio al comparto CFU; • l'altro, con fondo utili (CFU), alimentato dalla nuova produzione e dai premi affluiti ai contratti per i quali, nell'arco del periodo transitorio, esprimerebbero il consenso al trasferimento nello stesso comparto CFU. <p>Il periodo transitorio sarebbe funzionale a:</p> <ul style="list-style-type: none"> • contattare gli assicurati con un processo graduale per informarli sulle caratteristiche dell'operazione; • preparare in maniera ordinata e graduale la suddivisione in comparti prima della scissione; • consentire che i flussi in entrata da nuova produzione possano essere utilizzati per il pagamento delle prestazioni del comparto SFU e di attribuire così ai nuovi contratti del comparto CFU attivi già presenti nella gestione, peraltro secondo prassi già attualmente in essere in cui l'impresa, in presenza di una raccolta netta positiva e di attivi plusvalenti presenti nella gestione, tende ad utilizzare i flussi in entrata per erogare le prestazioni in modo da salvaguardare la sostenibilità dei rendimenti futuri. <p>Si noti che il trasferimento graduale dei contratti consentirebbe, come detto, maggiore gradualità nel trasferimento degli attivi, nel processo di raccolta dei consensi dei contraenti esistenti e nelle altre attività operative per la gestione del portafoglio degli investimenti, tra cui la gestione dei depositi, rendendo la complessa operazione più gestibile.</p> <p>I trasferimenti accettati troverebbero data di esecuzione a un termine prestabilito (per esempio, dal primo giorno del sottoperiodo successivo) e, in pari data, gli attivi sarebbero trasferiti, in continuità di valore di carico, al comparto CFU. Sino alla data di esecuzione del trasferimento, la polizza si rivaluterebbe al rendimento del comparto SFU, mentre a decorrere dalla data di trasferimento si rivaluterebbe secondo il rendimento del comparto CFU, al netto del meccanismo del fondo utili.</p>	
--	--	--	--	--

			<p>Per i flussi periodici di trasferimenti dal comparto SFU al comparto CFU, si sono ipotizzati, in alternativa, due criteri.</p> <p>Il primo, su base trimestrale, prevedrebbe:</p> <p>a) opzioni di trasferimento raccolte per trimestre, in coerenza con i prospetti periodici di vigilanza, in modo da calcolare la percentuale di riserve del comparto CFU rispetto al totale e trasferire la stessa percentuale di attivi, in continuità di valore di carico, con effetto a decorrere dal primo giorno del trimestre successivo;</p> <p>b) valore di trasferimento del contratto pari al valore della riserva calcolato alla chiusura del trimestre, con valore degli attivi da trasferire pari al totale degli attivi iscritti nel comparto SFU alla fine del trimestre moltiplicato per l'incidenza delle riserve dei contratti trasferiti al comparto CFU rispetto al totale delle riserve del comparto SFU prima del trasferimento.</p> <p>A quest'ultimo riguardo (trasferimento proporzionale di cui alla lett. b appena riportato), si potrebbe eccepire che la scelta non corrisponde alla massimizzazione del rendimento del comparto SFU. In realtà, tale massimizzazione sarebbe un effetto distorsivo indotto dall'avvio della gestione "a comparti". Assumendo, infatti, che il comparto CFU polarizzi la raccolta di nuovi flussi, il comparto SFU, per generare la provvista finanziaria necessaria a far fronte alle prestazioni, dovrebbe provvedere alla dismissione anticipata di investimenti, con effetti di realizzo ad incidere sul rendimento di periodo. In una gestione "ordinaria", senza comparti, la gestione separata, in condizioni analoghe, non avrebbe proceduto alla dismissione degli investimenti per corrispondere le prestazioni, ma avrebbe tratto la provvista dai nuovi premi. Pertanto, il trasferimento neutralizza l'effetto distorsivo che si verificherebbe in una gestione "a comparti" procedendo a disinvestimenti per corrispondere le prestazioni del comparto SFU che, nelle attuali condizioni di plusvalore latente, determinerebbe un "privilegio" per gli assicurati del comparto SFU, per l'accelerato realizzo degli investimenti, rispetto al trattamento che avrebbero avuto in una gestione ordinaria. Peraltro, l'assegnazione in continuità di valori degli attivi al comparto CFU non determina effetti peggiorativi sugli assicurati del comparto SFU.</p> <p>Il secondo criterio, su base settimanale o mensile, prevedrebbe:</p> <p>a) valore del contratto da trasferire pari al valore di riscatto senza penali alla data di effetto del trasferimento, trasferimento contabilizzato per saldi cumulati mensili o</p>	
--	--	--	---	--

			<p>settimanali entro 15 giorni dalla data di riferimento del trasferimento, in continuità di valori rispetto al comparto SFC;</p> <p>b) trasferimento di attivi secondo la percentuale data dal rapporto tra il valore del contratto e il valore di carico degli attivi della gestione separata alla data di trasferimento. Il valore dovrà essere ridotto dell'eventuale percentuale di sotto copertura della gestione separata rispetto alle riserve alla stessa riferita misurato alla fine del trimestre precedente. Nessun adeguamento è previsto nel caso in cui la gestione separata risulti in fase di sovra copertura.</p> <p>I flussi derivanti dalla nuova produzione confluirebbero nei conti correnti del comparto CFU e sarebbero utilizzati per nuovi investimenti nei limiti delle dismissioni nette del comparto SFU (cfr. l'Allegato per maggiori dettagli).</p> <p>I trasferimenti degli attivi dal comparto SFU sarebbero effettuati sulla base della stessa cadenza temporale fissata per il trasferimento dei contratti. Il trasferimento di tutto o parte del saldo finanziario del comparto SFU sarebbe comunque un'opzione, esercitabile anche parzialmente, e non un obbligo.</p> <p>La gestione "a comparti" darebbe quindi luogo a due rendiconti, idonei a determinare il rendimento di ciascun comparto, calcolato secondo le regole attualmente previste, e a documentare la movimentazione tra il comparto SFU e quello CFU. I due rendiconti alimenterebbero un rendiconto unico aggregato della gestione separata, idoneo alla riconciliazione degli interessi, cedole, dividendi e depositi.</p> <p>Le attività di revisione nel periodo transitorio sarebbero estese ai due comparti, mentre sull'aggregato il controllo verterebbe su verifiche di congruenza, corretta attuazione del riparto di oneri comuni, correttezza dei trasferimenti degli attivi dal comparto SFU al comparto CFU e corretta gestione delle operazioni residuali per illiquidi e lotti minimi.</p> <p>La modalità in questione richiederebbe, com'è ovvio:</p> <ul style="list-style-type: none"> • le necessarie deliberazioni dell'organo amministrativo; • il mantenimento dell'evidenza dettagliata dei trasferimenti, anche ai fini contabili; • l'apertura di nuovi depositi dedicati a ciascuno dei due compendi futuri (per il comparto CFU dovrebbero essere aperti nuovi conti correnti, mentre quelli esistenti resterebbero dedicati al comparto SFU). 	
--	--	--	--	--

			<p>Per le voci comuni incluse nel rendiconto (es. le spese di revisione) si farebbe riferimento al criterio di riparto deliberato dall'organo amministrativo, eventualmente su indicazioni dell'IVASS.</p> <p>Durante il regime transitorio, i depositi esistenti alla data di avvio sarebbero gestiti in comune dai due comparti, con necessità di riconciliazione del totale depositato rispetto alla somma dei depositi "virtuali" calcolati sui due comparti. I nuovi investimenti operati dai due comparti dovrebbero essere iscritti nei nuovi depositi, aperti prima dell'avvio della gestione "a comparti", e la movimentazione continuerebbe su questi depositi. Gli investimenti dismessi dai depositi comuni esplicherebbero gli effetti economici nell'ambito del rendiconto del singolo comparto. Gli attivi trasferiti dal comparto SFU al comparto CFU rimarrebbero iscritti nei depositi comuni, trovando idonea identificazione nelle evidenze gestionali del comparto CFU.</p> <p>Al termine del periodo transitorio e prima dell'efficacia della scissione della gestione separata, dovrebbe essere dato luogo al trasferimento per le quote di relativa spettanza ai depositi dedicati a ciascun comparto. Qualora vi fossero attivi per i quali non fosse possibile effettuare la dismissione prima della scissione, si potrebbe procedere secondo una delle due seguenti modalità:</p> <p>i. mantenimento dell'investimento nel deposito comune ai due comparti, sino a scadenza (a meno di autorizzazione al realizzo da parte dell'organo amministrativo, sulla base delle opportunità di disinvestimento e della posizione di ALM delle due future gestioni separate), purché entro un certo limite di consistenza rispetto a quella dei due comparti;</p> <p>ii. acquisto "virtuale" (senza realizzo ma a valore di mercato) da parte del comparto che detiene la quota prevalente dell'investimento, senza applicare spese e commissioni, con trasferimento che ha mera valenza contabile ai fini del calcolo del rendimento dei due comparti e non determina effetti sul bilancio dell'impresa, è regolato mediante un trasferimento di liquidità dal comparto acquirente, a condizione che il complesso delle attività di acquisto "virtuale" non superi una soglia prestabilita della consistenza del comparto acquirente.</p> <p>Nel trasferimento degli attivi dovrebbero essere gestiti, com'è ovvio, i lotti minimi. L'impresa dovrebbe al riguardo valutare la frequenza di trasferimento più indicata a ridurre l'effetto distorsivo che potrebbe determinarsi dall'applicazione dei lotti minimi di negoziazione. Tale aspetto, pur non essendo previste "compravendite" effettive tra i due comparti, assume rilievo per evitare fenomeni distorsivi nella gestione dei</p>	
--	--	--	---	--

			<p>depositi, che potrebbero essere movimentati esclusivamente per lotti minimi. Per poter ridurre ulteriormente tali effetti, l'impresa dovrebbe:</p> <ul style="list-style-type: none"> - disporre del valore di mercato degli attivi alla data di trasferimento; - trasferire gli attivi plusvalenti nel comparto CFU con arrotondamento per difetto del lotto minimo e trasferire quelli minusvalenti con arrotondamento per eccesso del lotto minimo; - sommare in valore assoluto le plusvalenze latenti non trasferite per effetto dell'arrotondamento in difetto del lotto minimo e le minusvalenze latenti trasferite per effetto dell'arrotondamento in eccesso del lotto minimo, e scrivere nel fondo utili un importo corrispondente, previo trasferimento di liquidità dal patrimonio libero dell'impresa al comparto CFU della gestione separata. <p>Per gli investimenti per i quali non fosse identificato un lotto minimo dovrebbero essere effettuate verifiche con depositari ed emittenti sull'effettiva trasferibilità per frazioni. In caso affermativo, la ripartizione sarebbe effettuata sino al centesimo dell'unità di conto senza ulteriori arrotondamenti. Nel caso di non trasferibilità, invece, gli investimenti sarebbero mantenuti nei depositi comuni e gestiti nella fase antecedente la scissione secondo i criteri precedentemente illustrati per lo "smontamento" dei depositi comuni.</p> <p>Si richiede di ammettere come modalità utilizzabile dalle imprese per realizzare l'estensione del fondo utili ai contratti esistenti anche la modalità alternativa appena descritta.</p>	
4.	ANIA	Osservazioni Generali	<p>Il Documento prevede che l'operazione possa riguardare solo le gestioni separate "aperte" a nuovi contratti e non possa riguardare i contratti multiramo, per i quali la presenza di switch e di opzioni automatiche di ribilanciamento tra le due componenti risulterebbe, secondo l'Istituto, incompatibile con l'accantonamento delle plusvalenze realizzate al fondo utili.</p> <p>Come descritto nelle osservazioni generali, l'estensione del fondo utili costituisce una innovazione che dovrebbe essere proposta all'intero mercato. È del tutto probabile, infatti, che anche nelle gestioni separate "chiuse" a nuovi contratti – peraltro, spesso comunque nei fatti "aperte" a flussi di premi in entrata derivanti da premi aggiuntivi versati dai contraenti su contratti esistenti - e tra i titolari di contratti multiramo vi siano contraenti che accoglierebbero con favore la prospettiva di passare al nuovo regime,</p>	<p>Proposta non accolta.</p> <p>Si conferma la non applicabilità del fondo utili alle gestioni separate chiuse alla sottoscrizione di nuovi contratti.</p> <p>Trattandosi di gestioni non alimentate da nuovi contratti e con afflusso di nuovi premi eventuale e comunque limitato nel corso degli anni successivi, il passaggio al nuovo regime che prevede il</p>

		<p>integrando nei propri contratti il fondo utili. Per tali clienti, il divieto posto dall'Istituto rappresenterebbe una disparità di trattamento.</p> <p>Peraltro, non tutti i contratti multiramo presentano meccanismi contrattuali che l'Istituto stesso indica come ostative al fine dell'applicazione del fondo utili, mentre non parrebbe esserci alcuna problematica nell'estensione della disciplina anche a quei prodotti multiramo in cui la componente di ramo I non interagisce con la componente di ramo III. Le limitazioni proposte dall'IVASS lasciano perplessi se, come si è convinti, si ritiene che il fondo utili rappresenti un'integrazione dei contratti e delle gestioni separate che comporti per tutto il mercato evidenti benefici, laddove:</p> <ul style="list-style-type: none"> - permette una maggiore stabilizzazione dei rendimenti e una ulteriore riduzione della volatilità degli utili finanziari conseguiti dalla gestione, con riflessi positivi rispetto ai requisiti di capitale e alla possibilità di avere un asset management più dinamico rispetto al profilo di rischio-rendimento degli investimenti della gestione separata; - consente di ottimizzare la gestione delle plusvalenze nette e di accantonare il loro realizzo senza rischiare che evoluzioni dei mercati finanziari, come quelle degli ultimi mesi, ne riducano la portata e ne vanifichino la messa a disposizione dei contraenti. <p>Infine, si osserva che la scelta prospettata dall'Istituto escluderebbe dalla possibilità di integrare il fondo utili nei propri contratti una quota considerevole degli assicurati: in base a una stima effettuata con alcune approssimazioni, su un campione rappresentativo di circa il 60% del settore in termini di riserve totali di ramo I, la quota di riserve di ramo I relative a contratti multiramo è di circa un quarto, corrispondendo a circa 140 miliardi in termini di riserve a fine 2021; sempre su un campione rappresentativo di circa il 60% in termini di riserve totali delle gestioni separate, alle gestioni "chiuse" fa riferimento una quota intorno all'8%, corrispondente a quasi 50 miliardi in termini di riserve a fine 2021. Nel complesso, quindi, la proposta dell'Istituto escluderebbe dall'operazione contratti per quasi 200 miliardi.</p> <p>In definitiva, si richiede che l'IVASS permetta l'integrazione del fondo utili nei contratti esistenti anche quando collegati a gestioni separate "chiuse" o in caso di polizze multiramo. In subordine, si richiede che l'integrazione del fondo utili sia vietata solo per quei contratti multiramo che prevedono evidenti interazioni predefinite (per esempio, meccanismi di ribilanciamento) tra la componente di ramo I e quella di ramo III.</p>	<p>ricorso al fondo utili non è coerente con l'utilizzo di detto strumento. Inoltre, sul presupposto che i contratti che insistono su gestioni separate chiuse hanno antidurate già lunghe, la permanenza degli assicurati per ulteriori 8 anni (tempo necessario al recupero delle plusvalenze "realizzate" previsto dal fondo utili) è molto poco probabile.</p> <p>Proposta parzialmente accolta.</p> <p>Il fondo utili è esteso anche alla componete rivalutabile dei contratti multiramo. Si rinvia alla risoluzione relativa alla osservazione n. 1.</p>
--	--	---	---

5.	Associazioni dei consumatori	Osservazioni Generali	<p>Al fine di valutare l'ipotesi di allargamento del ricorso al c.d. "Fondo Utili", appare opportuno considerare in primis gli effetti pratici del medesimo fondo per il consumatore. Come si apprende dal materiale informativo fornito da IVASS, in estrema sintesi il Fondo avrebbe l'effetto di ripartire "picchi" di utili, ottenuti in un momento specifico della gestione, sull'intera durata del prodotto, in modo tale da garantire tassi di rendimento più uniformi nel tempo. Tale meccanismo, dunque, ha l'effetto di evitare oscillazioni dei tassi nel corso del tempo. Ora si ritiene che l'effetto di siffatta "stabilizzazione" dei tassi possa essere senza dubbio un valore aggiunto per il Consumatore, soprattutto nel presente momento storico contraddistinto da rapidi mutamenti di mercato anche per ragioni geopolitiche. Inoltre, si ritiene che la "stabilizzazione" dei tassi possa anche evitare fenomeni di investimento poco attenti, basati sul tenore senza dubbio attrattivo dei ridetti picchi di utili. Per giunta, appare importante sottolineare l'importanza di sottoporre il ricorso al "Fondo Utili" all'assenso del consumatore, in modo tale da lasciare a ciascun sottoscrittore la libertà di scelta tra i vari regimi di gestione, aspetto che di certo costituisce un elemento di valore.</p> <p>Infine, si ritiene che l'introduzione del meccanismo possa -in termini di mercato- assicurare la competitività delle c.d. "polizze vita", strumenti di sicura utilità per i consumatori che avvertono le relative esigenze di tutela. In sintesi, dunque, si condivide l'orientamento dell'IVASS sull'estensione del Fondo Utili, nell'ambito della ratio anzi esposta e con i presidi a tutela dei consumatori previsti nel testo, che appaiono necessari per garantirne i diritti.</p>	Si ringrazia per l'osservazione.
6.	Giuseppe Corvino	Osservazioni Generali	<p>In termini generali ed oggettivi, qualsiasi operazione di dismissione e reinvestimento di titoli in plusvalenza è neutrale (se si escludono i costi di transazione, ovviamente) per l'investitore: in un mercato liquido e trasparente, i prezzi di mercato di un asset rappresentano il valore attuale dei flussi di cassa futuri che ci si attende di conseguire dallo stesso, opportunamente scontati per il rischio di disallineamento tra dinamica effettiva ed attesa degli stessi.</p> <p>Non esiste, dunque, un titolo oggettivamente "migliore" di un altro: se così fosse, il prezzo del titolo "migliore" crescerebbe perché tutti lo preferirebbero al titolo "peggiore", che si svaluterebbe.</p> <p>Un'operazione di smobilizzo di asset può quindi essere "conveniente" o "sconveniente" solo se valutata dalla prospettiva specifica e soggettiva dell'investitore.</p>	Si ringrazia per l'osservazione, della quale il testo dello schema di Regolamento sottoposto a pubblica consultazione, tiene conto.

			<p>Da questo punto di vista, un'operazione di smobilizzo e successivo reinvestimento può diventare soggettivamente "diversa" quando:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. modifica il rischio di credito cui l'investitore è esposto; 2. modifica la liquidabilità della posizione; 3. modifica l'orizzonte temporale dell'investimento; 4. modifica la volatilità del rendimento cui l'investitore è esposto. <p>Andando a valutare tali circostanze nell'ottica specifica di un assicurato che ha sottoscritto una polizza vita con rendimento minimo garantito, le quattro situazioni appena ricordate risultano difficilmente riscontrabili, in quanto:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. nel momento in cui l'assicurato ha sottoscritto una polizza vita con rendimento minimo garantito, il rischio di credito sostanzialmente rilevante è quello dell'assicuratore (opportunamente monitorato dal sistema di regole Solvency II). Il rischio di credito del portafoglio di attività in cui la compagnia investe ha valore solo in termini di rendimento atteso. Da questo punto di vista, però, dovrebbe far fede il profilo di rischio di credito contenuto nelle linee guida agli investimenti implicite nella polizza: qualsiasi profilo di rischio di credito in esse contenuto non può essere indicato come in contrasto con le aspettative del cliente; 2. le polizze di assicurazione si caratterizzano – a differenza di altri strumenti finanziari – per l'assenza di un mercato secondario: è solo e soltanto la compagnia a fare da "market maker" delle polizze da lei emessa. Anche qui, la liquidabilità o meno degli strumenti di investimento in cui la compagnia investe ha valore per l'assicurato solo in termini di rendimento atteso, ma ancora una volta, qualsiasi profilo di rischio di illiquidità contenuto nelle linee guida agli investimenti sottoscritte dal cliente non può essere ritenuto in contrasto con le sue stesse aspettative; 3. come ulteriore conseguenza del fatto che le compagnie di assicurazione operino come "market maker" dei loro prodotti, anche l'orizzonte temporale degli investimenti risulta irrilevante nell'ottica dell'assicurato, sempre che venga rispettato quanto previsto dalle linee guida agli investimenti dello specifico prodotto; 4. da ultimo, resta il tema della volatilità dei rendimenti legata alla volatilità del valore di mercato degli strumenti di investimento in cui la compagnia investe. Anche in questo caso, dovrebbe sempre far fede il profilo di rischio di volatilità contenuto nelle linee guida agli investimenti implicite nella polizza: qualsiasi profilo di rischio 	
--	--	--	---	--

			<p>di volatilità in esse contenuto non può essere indicato come in contrasto con le aspettative del cliente. Se, poi, il prodotto assicurativo in questione è una polizza rivalutabile collegata a GS, la volatilità dei rendimenti per il cliente è per definizione strutturalmente ridotto dalle caratteristiche specifiche di tale tipologia di prodotti.</p> <p>Se quanto appena descritto è condivisibile, l'unico tema finanziariamente rilevante in caso di realizzazione di plusvalenze relative ad attività afferenti a GS è la salvaguardia del principio di mutualità intertemporale degli investimenti alla base delle GS stesse.</p> <p>Da un punto di vista strettamente finanziario, si può sostenere che tale principio venga rispettato quanto le plusvalenze realizzate attraverso la dismissione di asset sono redistribuite agli assicurati al massimo su di un periodo pari alla durata (nel senso italiano del termine di "Maturity" non di "Duration") degli investimenti che le hanno generate.</p> <p>Facendo riferimento all'esempio riportato nel documento di discussione, il fatto che il titolo offra rendimenti per gli assicurati (3%) superiori a quelli di mercato (1,7%) genera un beneficio per gli stessi in termini di extra rendimento rispetto ai tassi di mercato al massimo per un periodo pari a 10 anni, in quanto – in caso di mantenimento del titolo in portafoglio fino a scadenza – l'effetto "pul to par" tipico del titolo obbligazionario avrebbe riportato il valore del titolo a 100 al momento del rimborso (ovviamente, questo non sarebbe vero in caso di default del titolo, ma essendo il titolo plusvalente alla data di valutazione, tale scenario pare poco rilevante in questo contesto).</p> <p>E' possibile ridurre la durata di tale periodo dismettendo anticipatamente il titolo, ma non è possibile allungarla.</p> <p><i>Si può quindi sostenere che, da un punto di vista finanziario, ogni operazione di realizzo di plusvalenze che:</i></p> <ol style="list-style-type: none"> 1. <i>non sposta gli extra rendimenti periodici impliciti nel fatto che un titolo sia plusvalente oltre al periodo per cui la sua mancata dismissione avrebbe garantito un beneficio all'insieme degli assicurati;</i> 2. <i>genera disponibilità finanziarie integralmente reinvestite in strumenti coerenti con il regolamento della gestione separata</i> 	
--	--	--	---	--

			<p><i>non solo non viola il principio di mutualità intertemporale dei rendimenti (di seguito, si farà riferimento a tali condizioni come “Condizione di neutralità”), ma è di convenienza per gli assicurati stessi, perché non solo non modifica gli extra rendimenti maturati grazie ai premi versati dai passati assicurati (come sarebbe accaduto nel caso di mantenimento in portafoglio del titolo), ma consente anche di adeguare il loro profilo di investimento ad eventuali mutate condizioni di mercato.</i></p> <p>A tale proposito, basti pensare ai benefici per i clienti di una GS che si vedessero dismettere posizioni a tasso fisso plusvalenti in cambio di un accantonamento a fondo utili che consenta loro non solo di mantenere per il futuro l’extra rendimento implicito nelle plusvalenze (che vengono così cristallizzate e restituite lungo un periodo coerente con quello durante il quale sarebbero state loro distribuite in caso di mancata dismissione), ma anche una nuova esposizione finanziaria in grado di offrire rendimenti allineati alla nuova dinamica dell’inflazione (situazione che non sarebbe ovviamente possibile in caso di mancata dismissione, in quanto i titoli a reddito fisso avrebbero, per definizione, continuato ad offrire un rendimento costante e in linea con le condizioni di mercato presenti al momento del loro acquisto).</p>	
7.	Molinari Agostinelli Studio Legale	Osservazioni Generali	<p>Per ragioni di natura contabile, si richiede che nella costituzione del fondo utili oltre all’accantonamento delle plusvalenze, possano convergere anche le minusvalenze effettivamente maturate.</p>	<p>Proposta non accolta.</p> <p>L’attuale proposta regolamentare concerne la sola estensione del fondo utili ai contratti già sottoscritti.</p> <p>Le regole per la modalità di calcolo e determinazione del fondo utili sono puntualmente definite nel Regolamento ISVAP n. 38/2011, come modificato dal Provvedimento IVASS n. 68/2018 ed esulano dal perimetro della modifica regolamentare attuale.</p>
8.	Unipol Gruppo	Osservazioni Generali	<p>È accolta con favore l’iniziativa dell’Autorità volta a rivitalizzare l’utilizzo dello strumento del fondo utili, tuttavia si ritiene opportuno evidenziare alcuni punti di criticità presenti nella proposta.</p> <p>IVASS prospetta due modalità di applicazione del fondo utili a contratti esistenti:</p>	

			<p>1. la coesistenza all'interno della stessa gestione separata di contratti con fondo utili e contratti senza fondo utili;</p> <p>2. la scissione della gestione separata, in modo da individuare una gestione con fondo utili in cui confluirebbero i contratti dei contraenti che hanno espressamente accettato la proposta di adottare il fondo utili, e una gestione senza fondo utili a cui farebbero riferimento i contratti di coloro che non hanno risposto o hanno negato il consenso all'applicazione del fondo utili.</p> <p>Rispetto alla proposta di cui al punto 1, si ritiene opportuno sottolineare che la coesistenza all'interno della stessa gestione separata di due differenti meccanismi di determinazione del rendimento aggraverebbe la complessità organizzativa e i costi gestionali in un framework che è di per sé già complesso, data la presenza nella stessa gestione separata di contratti che hanno garanzie differenti.</p> <p>La proposta di cui al punto 2 potrebbe essere una concreta soluzione per l'applicazione del fondo utili a contratti esistenti. Tuttavia, al fine di rendere la scissione della gestione separata effettivamente implementabile nel contesto del fondo utili, bisognerebbe prevedere una semplificazione dei requisiti e delle procedure in tale circostanza, considerando che le disposizioni di cui al Regolamento ISVAP n. 14/2008 richiamato nella consultazione renderebbero il processo eccessivamente oneroso.</p> <p>In ultimo, si ritiene opportuno evidenziare che il fondo utili incrementa il valore aggiunto del prodotto ("value for money") nella misura in cui contribuisce alla stabilizzazione dei rendimenti. In tale ottica, si propone di potenziare lo strumento, estendendone l'applicazione anche alle minusvalenze, in particolare in considerazione delle attuali condizioni di mercato caratterizzate da elevata volatilità e progressivo incremento dei tassi di interesse. Siffatta modifica renderebbe più palese per il cliente il beneficio incorporato nel prodotto e rappresentato dal meccanismo di determinazione del rendimento medio attraverso il meccanismo del fondo utili e consentirebbe di raggiungere un tasso di adesione alle prospettate modifiche contrattuali più alto rispetto all'ipotesi della sola valorizzazione delle plusvalenze.</p>	<p>Proposta non accolta</p> <p>Si rinvia alla risoluzione relativa all'osservazione n. 3.</p> <p>Proposta non accolta</p> <p>Si rinvia alla risoluzione relativa all'osservazione n. 7.</p>
9.	Giuseppe Corvino	Premessa	<p><u>Quanto segue, oltre che originare da valutazioni di natura esclusivamente finanziaria e di tutela degli interessi dei clienti, fa specifico riferimento alle sole operazioni di dismissione per cui sia verificata la Condizione di neutralità di cui alle osservazioni generali.</u></p>	<p>Si prende nota dell'osservazione.</p>

			L'applicazione del fondo utili in ogni altro contesto resta, ovviamente, valida ed auspicabile sulla base delle specifiche motivazioni sottostante alla decisione e non considerata in questo contributo.	
10.	Associazioni dei consumatori	1 - 3	Si concorda con quanto proposto da IVASS.	Si prende nota dell'osservazione.
11.	Giuseppe Corvino	1	E' nell'interesse degli assicurati introdurre indicazioni regolamentari in grado di consentire alle imprese di proporre ai titolari di contratti già stipulati una modifica della regola di calcolo del tasso medio di rendimento, al fine di introdurre il fondo utili anche per tali contratti.	Si prende nota dell'osservazione.
12.	Giuseppe Corvino	2, 3, 4	<p>Nel caso in cui la dismissione di titoli in portafoglio rispetti la Condizione di neutralità, subordinare l'utilizzo del fondo utili all'adesione esplicita dei contraenti potrebbe risultare a tutela degli interessi degli stessi solo laddove sia possibile dare per certa la capacità di ogni singolo cliente di valutare tecnicamente la proposta e rispondervi nei tempi e nelle modalità previsti.</p> <p>Laddove questa assunzione non potesse darsi per scontata, i clienti potrebbero restare esposti ad un profilo rischio/rendimento non più coerente con le mutate condizioni dei mercati finanziari e dell'inflazione, senza beneficiare di una riallocazione di portafoglio effettuata comunque in Condizione di neutralità.</p> <p>A tal proposito, giova evidenziare che anche laddove un cliente dovesse preferire di restare investito nel "vecchio" portafoglio, la nuova allocazione non ne modificherebbe sostanzialmente il profilo di rischio in senso peggiorativo, sia perché le GS offrono sempre una garanzia di rendimento che tutela i clienti da dinamiche avverse dei mercati finanziari, sia perché la Condizione di neutralità garantirebbe di mantenere comunque l'extra rendimento implicito nel "vecchio" portafoglio. Dal punto di vista, invece, delle opportunità perse, si perderebbe la possibilità di adeguare l'esposizione finanziaria alle mutate condizioni di mercato.</p> <p>Subordinare il ricorso al fondo utili all'adesione esplicita dei contraenti potrebbe quindi apparire non necessariamente nell'interesse degli stessi nel caso in cui le operazioni di dismissione rispettino la Condizione di neutralità.</p> <p>Con riferimento al punto 4., si può inoltre sostenere che:</p> <p>(a) l'apertura o meno della GS a nuove sottoscrizioni è sostanzialmente irrilevante nel contesto di operazioni che rispettano la Condizione di neutralità;</p>	<p>Proposta non accolta.</p> <p>Le condizioni individuate nello schema di Regolamento sono state elaborate in coerenza con il <i>framework</i> normativo di riferimento.</p>

			<p>(b) il rispetto della Condizione di neutralità non richiede variazioni tecniche del Regolamento 38;</p> <p>(c) la circostanza che una GS sia sottoscritta anche da sottoscrittori di polizze multiramo è sostanzialmente irrilevante nel contesto di operazioni che rispettano la Condizione di neutralità;</p> <p>(d) rendere l'adesione facoltativa, in caso di operazioni effettuate in Condizione di neutralità, potrebbe penalizzare i contraenti;</p> <p>(e) da un punto di vista finanziario e di interesse dei clienti, in caso di operazioni effettuate in Condizione di neutralità, potrebbe essere – semmai – più condivisibile ottenere l'espressa rinuncia ad aderire all'operazione, e non alla sua adesione;</p> <p>(f) tale previsione potrebbe penalizzare i clienti impossibilitati ad esprimere operativamente o tecnicamente uno specifico consenso alla proposta.</p>	
13.	Molinari Agostinelli Studio Legale	2	<p>Rispetto alla raccolta del consenso per l'adesione al fondo utili dei contratti già in corso, risulta opportuno che sia consentito alle imprese di assicurazione di avvalersi di strumenti che agevolino l'acquisizione del consenso. In alternativa alla sottoscrizione autografa o all'uso di firme elettroniche con valore giuridico equivalente, il cui esclusivo utilizzo renderebbe macchinoso il processo di acquisizione del consenso, nel rispetto del principio della forma scritta ad probationem di cui all'art. 1888 Cod. Civ., si propone di riconoscere già in via regolamentare la validità di modalità semplificate di raccolta del consenso, anche mediante l'utilizzo di tecniche di comunicazione a distanza (come ad esempio, la predisposizione di soluzioni "point&click" nell'area riservata del cliente). Tali soluzioni agevolerebbero la diffusione delle adesioni all'iniziativa e sarebbero in ogni caso sufficienti ad attestare la volontà del contraente di aderire alle nuove modalità di determinazione del tasso medio di rendimento.</p>	<p>Proposta non accolta.</p> <p>Le modalità individuate per l'acquisizione del consenso sono state elaborate in coerenza con il <i>framework</i> normativo di riferimento.</p>
14.	Unipol Gruppo	2	<p>Un punto di criticità è rappresentato dalle modalità di adesione al fondo utili. L'Autorità propone di fornire in forma scritta al cliente l'informativa riguardante la proposta di modifica e di <u>acquisire da questi il consenso espresso per l'applicazione del fondo utili al suo contratto.</u> A tale riguardo, si intende evidenziare che la procedura proposta (che sembrerebbe richiedere una firma del cliente che dovrebbe appositamente recarsi presso l'intermediario) sarebbe estremamente onerosa per le compagnie, in particolar modo considerate le non trascurabili difficoltà insite nel raggiungere con una comunicazione ad hoc il potenziale aderente e il conseguente tasso di adesione che si prevede possa essere piuttosto contenuto. I costi sarebbero</p>	<p>Proposta non accolta.</p> <p>Si rinvia alla risoluzione relativa all'osservazione n. 13.</p>

			significativi anche per la rete distributiva, che dovrebbe farsi carico di fornire un "servizio di consulenza" mirato in tema di fondo utili.	
15.	Unipol Gruppo	3	Si ritiene che una adeguata diffusione del fondo utili potrebbe essere conseguita laddove l'Istituto prevedesse diverse modalità di acquisizione del consenso del cliente. Idealmente, considerando che le modifiche contrattuali relative al fondo utili riguardano solo le modalità tecniche di determinazione dei rendimenti medi e che tali modifiche non sono peggiorative per gli assicurati, si potrebbe ipotizzare un meccanismo di tacito consenso in conformità a quanto previsto dall'art. 1333 c.c. (obbligazioni a carico del solo proponente), pur in un quadro di massima trasparenza per l'assicurato e attribuendogli la facoltà di non accettare la proposta di modifica contrattuale.	Proposta non accolta. Si rinvia alla risoluzione relativa all'osservazione n. 13.
16.	ANIA	4	A pag. 3 punto 4 c), l'IVASS afferma che in caso di applicazione del fondo utili l'informativa deve essere "trasmessa a tutti i contraenti di polizze rivalutabili". Si chiede conferma che nell'ambito siano ricompresi i contratti (operazioni) di capitalizzazione.	Si conferma che, nell'ambito di applicazione del Fondo utili, sono ricompresi i contratti (operazioni) di capitalizzazione, come risulta dalla definizione di " <i>contratto a prestazioni rivalutabili</i> ", di cui all'articolo 2, comma 1, lettera a) del vigente Regolamento ISVAP n. 38/2011.
17.	Associazioni dei consumatori	4	Con riferimento alle condizioni, si ritiene opportuno prevedere specifiche ed ulteriori cautele informative per i contratti prossimi alla scadenza, per i quali il consumatore potrebbe essere maggiormente interessato all'attribuzione di utili in maniera "tradizionale" e non ripartita nel tempo.	Si prende nota dell'osservazione. È richiesto che l'impresa fornisca un'informativa comprensiva di tutti gli elementi necessari per consentire una valutazione consapevole dell'opzione proposta tra cui un'esemplificazione numerica degli effetti della modifica sulle rivalutazioni delle prestazioni.
18.	Associazioni dei consumatori	5 - 9	Si concorda con quanto proposto da IVASS.	Si prende nota dell'osservazione.
19.	Giuseppe Corvino	5, 6, 7, 8, 9	Con riferimento a quanto oggetto di tali punti, l'unico aspetto rilevante da un punto di vista strettamente finanziario e di interessi dei clienti resta la possibilità o meno di operare nel rispetto della Condizione di neutralità.	Si prende nota dell'osservazione.

20.	ANIA	6	<p>L'Istituto, al fine di assicurare l'uniformità e chiarezza delle comunicazioni rese ai contraenti, propone la predisposizione di un modello standardizzato dell'IVASS, al quale le imprese sarebbero tenute ad attenersi, con possibilità di integrazione dello stesso mediante la previsione dell'indicazione di ulteriori benefici eventualmente riconosciuti agli aderenti. Si osserva che, nel caso in cui l'operazione configuri, a valle della raccolta dei consensi espressi dai clienti, una scissione della gestione separata, la regolamentazione in vigore da parte dell'Istituto prevede un'informativa specifica da inviare a tutti i contraenti della gestione separata, molti dei quali sono gli stessi soggetti raggiunti già l'informativa sull'operazione da effettuare.</p> <p>Si concorda con la proposta che sia l'IVASS a predisporre un'informativa standard, razionalizzando tuttavia l'informativa da trasmettere preliminarmente per l'operazione e quella dovuta per effetto della scissione.</p>	<p>Si prende nota dell'osservazione.</p> <p>Sono stati individuati nell'allegato allo schema di Provvedimento, i presidi informativi minimi che l'impresa è chiamata a osservare, richiedendo alla stessa di darne adeguata articolazione nella proposta di modifica delle condizioni contrattuali tesa alla acquisizione del consenso. Si ritiene che tale modalità assicuri le esigenze di adeguato bilanciamento tra la tutela dei contraenti e la libera determinazione dell'impresa per la concreta declinazione della proposta in argomento. È rimessa alla responsabilità di quest'ultima assicurare che detta proposta risponda alle indicazioni normative primarie e secondarie di riferimento, al fine dell'acquisizione di un consenso consapevole del contraente.</p> <p>Le ulteriori fattispecie, peraltro opzionali (es. scissione della gestione separata), rispetto all'acquisizione del consenso, sono regolate dalle relative disposizioni attuative IVASS, come indicato nel Documento di discussione n. 1/2022.</p>
21.	Molinari Agostinelli Studio Legale	6	In ragione della oggettiva difficoltà nel rendere comprensibili alla clientela i diversi scenari di rendimento che l'adesione al fondo utili può comportare, nonché per	Proposta parzialmente accolta

			garantire che l'informativa risulti essere chiara e trasparente, si ritiene utile la predisposizione di un modello standardizzato di comunicazione alla clientela per illustrare la proposta di modifica. In questo modo, le imprese non incorrerebbero nel rischio di comunicare al cliente in maniera non sufficientemente trasparente le conseguenze derivanti dall'adesione al fondo utili, al fine di consentire il confronto con le condizioni preesistenti.	Si rinvia alla risoluzione relativa all'osservazione n. 20.
22.	Unipol Gruppo	6	In subordine al meccanismo del tacito consenso (proposto in precedenza nell'osservazione al punto 3 della consultazione) si propone che il consenso del cliente, pur espresso , possa essere acquisito non solo mediante firma su documento cartaceo bensì anche attraverso modalità telematiche, almeno per i clienti che hanno prestato il consenso a ricevere informazioni attraverso i canali digitali predisposti dalle compagnie. In ogni caso, sarebbe cura delle compagnie adottare ogni ragionevole sforzo per comunicare in maniera quanto più semplice e trasparente quali sono le implicazioni delle modifiche contrattuali proposte.	Proposta non accolta Le modalità di acquisizione del consenso sono individuate in conformità con il <i>framework</i> di riferimento.
23.	Unipol Gruppo	7	Come già specificato nelle osservazioni generali, si ritiene opportuno sottolineare che la coesistenza all'interno della stessa gestione separata di due differenti meccanismi di determinazione del rendimento aggraverebbe la complessità organizzativa e i costi gestionali in un <i>framework</i> che è di per sé già complesso, data la presenza nella stessa gestione separata di contratti che hanno garanzie differenti.	Si prende nota della osservazione.
24.	ANIA	9	Nel caso di scissione della gestione separata, al fine di integrare il fondo utili in quella afferente ai contraenti che avranno espresso il loro consenso all'operazione, si prevede che la separazione degli attivi sia realizzata - di norma - in modo proporzionale, al fine di mantenere inalterata la quota di plusvalenze e minusvalenze latenti. Si assuma, per ipotesi, che la gestione veda un perfetto matching tra duration media delle attività e delle passività (per esempio, pari entrambe a 10 anni), ma che a seguito della raccolta delle adesioni all'operazione di integrazione del fondo utili i contraenti con durata residua dei contratti più bassa preferiscano mantenere le condizioni in essere e non accettino l'integrazione del fondo utili, facendo sì che la duration media delle passività della corrispondente gestione separata post-scissione risulti decisamente inferiore (per esempio, 5 anni), a fronte di una duration delle passività della gestione post-scissione dei contratti di coloro che accettino l'integrazione del fondo utili decisamente più elevata (per esempio, 15 anni). In questo caso, si osserva che una mera suddivisione proporzionale degli attivi potrebbe determinare, nelle due gestioni post scissione, una situazione di	Si rinvia alla risoluzione relativa all'osservazione n. 1.

			<p>mismatching tra attività e passività che potrebbe determinare iniquità di trattamento degli assicurati.</p> <p>Sarebbe, quindi, opportuno prevedere in questa eventualità una attribuzione degli attivi tale da mantenere inalterata la quota di plusvalenze e minusvalenze latenti nella misura in cui esse permettano di ottenere, al netto degli effetti del fondo utili post-scissione, rendimenti prevedibili per la durata media residua delle passività analoghi a quelli che si sarebbero ottenuti senza scissione. In altre parole, pur consapevoli che si tratti di argomenti che potranno essere approfonditi nella fase di modifica del Regolamento n. 38, si segnala sin d'ora che, pur nel rispetto del principio generale fissato dalla normativa, sarà opportuno prevedere, in fattispecie particolari come quelle esemplificate, opportune forme di flessibilità che consentano di mantenere un matching adeguato tra duration degli attivi assegnati alle gestioni e rispettive duration medie delle passività ed evitare ripercussioni negative sull'equo trattamento degli assicurati. Allo stesso modo, si segnala sin d'ora che un ulteriore profilo che sarà meritevole di approfondimento è costituito dagli effetti dell'introduzione del fondo utili in presenza di attribuzioni di rendimento "a media mobile" o "slittanti" (c.d. rolling).</p>	
25.	Molinari Agostinelli Studio Legale	9	<p>Per consentire l'utilizzo del fondo utili anche ai contratti in corso, alcune imprese hanno individuato come soluzione più agevole e vantaggiosa, effettuare operazioni di scissione della gestione separata preesistente facendo confluire i contratti, al quale è applicabile il fondo utili, in una gestione separata di nuova creazione.</p> <p>Al fine di agevolare il processo, ciò che si auspicano le imprese è che l'Istituto possa prevedere un'attenuazione degli adempimenti richiesti dal Regolamento ISVAP n. 14/2008 per queste operazioni di scissione, laddove appunto funzionali a consentire l'utilizzo del fondo utili ai contratti già in corso.</p>	Si rinvia alle risoluzioni precedenti.
26.	Unipol Gruppo	9	<p>Come già specificato nelle osservazioni generali, al fine di rendere la scissione della gestione separata effettivamente implementabile nel contesto del fondo utili, bisognerebbe prevedere una semplificazione dei requisiti e delle procedure in tale circostanza, considerando che le disposizioni di cui al Regolamento ISVAP n. 14/2008 richiamato nella consultazione renderebbero il processo eccessivamente oneroso.</p>	Si rinvia alle risoluzioni precedenti.