



Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni Private e di Interesse Collettivo

REGOLAMENTO N. 32 DELL'11 GIUGNO 2009

REGOLAMENTO RECANTE LA DISCIPLINA DELLE POLIZZE CON PRESTAZIONI DIRETTAMENTE COLLEGATE AD UN INDICE AZIONARIO O ALTRO VALORE DI RIFERIMENTO DI CUI ALL'ARTICOLO 41, COMMA 2, DECRETO LEGISLATIVO 7 SETTEMBRE 2005, N. 209 - CODICE DELLE ASSICURAZIONI PRIVATE.

MODIFICATO DAL REGOLAMENTO ISVAP N. 35 DEL 26 MAGGIO 2010 E DAL PROVVEDIMENTO ISVAP N. 2957 DEL 18 GENNAIO 2012 . LE MODIFICHE SONO RIPORTATE IN *CORSIVO*.

L'ISVAP

(Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni private e di interesse collettivo)

VISTA la legge 12 agosto 1982, n. 576 e successive modificazioni ed integrazioni, recante la riforma della vigilanza sulle assicurazioni;

VISTO il decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209 e successive modificazioni ed integrazioni, recante il Codice delle Assicurazioni Private;

VISTO il decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modificazioni ed integrazioni, recante il testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria

adotta il seguente

REGOLAMENTO

INDICE

Titolo I – Disposizioni di carattere generale

Art. 1 (Fonti normative)

Art. 2 (Definizioni)

Art. 3 (Ambito di applicazione)

Titolo II – Indici ammissibili e modalità di indicizzazione

Art. 4 (Indici azionari ammissibili)

Art. 5 (Altri valori di riferimento ammissibili)

Art. 6 (Modalità di indicizzazione)

Titolo III– Sicurezza e negoziabilità degli attivi a copertura delle riserve tecniche

Art. 7 (Attivi a copertura delle riserve tecniche)

Art. 8 (Rischio di concentrazione)

Titolo IV – Rischio demografico e margine di solvibilità richiesto

Art. 9 (Rischio demografico)

Art. 10 (Margine di solvibilità)

Titolo V – Modifiche regolamentari

Art. 11 (Modifiche all'articolo 54 del Regolamento ISVAP n. 21 del 28 marzo 2008)

Art. 12 (*abrogato*)

Art. 13 (Modifiche all'articolo 2, comma 1, lett. n), del Regolamento ISVAP n.19 del 14 marzo 2008)

Titolo VI – Disposizioni per contratti unit linked

Art. 14 (Contratti *unit linked* collegati a OICR con prestazioni indicizzate)

Titolo VII – Disposizioni finali

Art. 15 (Abrogazioni)

Art. 16 (Pubblicazione)

Art. 17 (Entrata in vigore)

Titolo I Disposizioni di carattere generale

Art. 1 (Fonti normative)

1. Il presente Regolamento è adottato ai sensi degli articoli 5, comma 2 e 41, comma 5, del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209.

Art. 2 (Definizioni)

1. Ai fini del presente Regolamento si intende per:
 - a) “contratto *index linked*”: il contratto di assicurazione sulla vita di cui all’articolo 41, comma 2, del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209 in cui le prestazioni sono direttamente collegate ad un indice azionario o ad altro valore di riferimento;
 - b) “decreto”: il decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209, recante il Codice delle Assicurazioni Private;
 - c) “imprese” o “imprese di assicurazione”: le imprese di assicurazione aventi sede legale in Italia e le sedi secondarie in Italia di imprese di assicurazione aventi sede legale in uno Stato Terzo;
 - d) “ISVAP”: l’Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni private e di interesse collettivo;
 - e) “mercato regolamentato”: un mercato finanziario autorizzato o riconosciuto ai sensi della parte III, titolo I, del testo unico dell’intermediazione finanziaria, nonché i mercati di Stati appartenenti all’OCSE che sono istituiti, organizzati e disciplinati da disposizioni adottate o approvate dalle competenti autorità nazionali e che soddisfano requisiti analoghi a quelli dei mercati regolamentati di cui al testo unico dell’intermediazione finanziaria;
 - f) “organo amministrativo”: il consiglio di amministrazione o, nelle imprese che hanno adottato il sistema di cui all’articolo 2409 octies del codice civile, il consiglio di gestione;
 - g) “rischio di performance”: uno dei profili di cui si compone il rischio di investimento, come definito dal Regolamento ISVAP n. 19 del 14 marzo 2008, derivante dal rilascio al contraente di una garanzia minima di conservazione del capitale o di interesse: è il rischio che il valore degli attivi destinati a copertura delle riserve tecniche non sia tale da consentire la conservazione o la rivalutazione del capitale fino all’ammontare minimo garantito;
 - h) “rischio di base”: uno dei profili di cui si compone il rischio di investimento, come definito dal Regolamento ISVAP n. 19 del 14 marzo 2008, derivante dal rilascio al contraente di una garanzia di adeguamento del capitale in funzione dell’andamento di un indice azionario o di un altro valore di riferimento: è il rischio che gli attivi destinati a copertura, seppur gestiti nel rispetto delle disposizioni di legge e regolamentari, non consentano di replicare l’andamento del valore dell’indice azionario o del diverso valore di riferimento e quindi di far fronte alle prestazioni assicurate variabili in funzione di tale andamento;
 - i) “rischio di “controparte””: uno dei profili di cui si compone il rischio di investimento, come definito dal Regolamento ISVAP n. 19 del 14 marzo 2008, connesso alla qualità dell’ente emittente o della controparte degli strumenti finanziari, inclusi quelli derivati, destinati a copertura delle riserve tecniche dei contratti di cui trattasi: è il rischio che l’ente emittente o la controparte non adempia ai propri obblighi contrattuali.

Art. 3
(Ambito di applicazione)

1. Il presente Regolamento si applica alle imprese di assicurazione aventi sede legale nel territorio della Repubblica italiana ed alle sedi secondarie in Italia di imprese di assicurazione aventi sede legale in uno Stato terzo.
2. Il presente Regolamento non si applica ai contratti con prestazioni indicizzate al costo della vita stipulati in base a tariffe approvate in epoca anteriore dell'entrata in vigore del decreto Legislativo n. 174 del 17 marzo 1995.
3. Le imprese di assicurazione aventi sede legale in uno Stato membro ed ammesse ad operare sul territorio della Repubblica italiana sono tenute ad osservare le disposizioni di cui al Titolo II e al Titolo VI.

Titolo II
Indici ammissibili e modalità di indicizzazione

Art. 4
(Indici azionari ammissibili)

1. Gli indici azionari a cui possono essere collegate le prestazioni o i valori di riscatto relativi ai contratti *index linked* soddisfano congiuntamente le seguenti condizioni:
 - a) sono costruiti su azioni, negoziate su mercati regolamentati liquidi ed attivi di uno Stato appartenente all'OCSE;
 - b) sono pubblici, comunemente utilizzati dalla comunità finanziaria e replicabili;
 - c) sono caratterizzati da una adeguata diversificazione, in termini di numerosità e composizione relativa, delle azioni sottostanti;
 - d) sono calcolati con cadenza giornaliera da soggetti terzi, indipendenti rispetto alle imprese di assicurazione e agli emittenti le azioni su cui sono costruiti;
 - e) sono calcolati in base a criteri di determinazione oggettivi e predefiniti, resi disponibili agli interessati, che disciplinano anche le modalità di sostituzione o eliminazione di alcune delle azioni su cui sono costruiti;
 - f) sono pubblicati su quotidiani di diffusione nazionale con cadenza giornaliera.
2. Ai fini del comma 1, lettera c), un indice si considera adeguatamente diversificato qualora la relativa composizione è tale che le oscillazioni dei prezzi o le transazioni riguardanti una componente dell'indice non influenzano indebitamente il rendimento dell'intero indice.

Art. 5
(Altri valori di riferimento ammissibili)

1. Gli altri valori di riferimento a cui possono essere collegate le prestazioni o i valori di riscatto relativi ai contratti *index linked* sono rappresentati esclusivamente da:
 - a) indici obbligazionari;
 - b) indici sull'inflazione.
2. Gli indici obbligazionari di cui al comma 1, lettera a) soddisfano congiuntamente le seguenti condizioni:
 - a) sono costruiti su obbligazioni negoziate su mercati regolamentati liquidi ed attivi e soddisfano comunque i requisiti di cui all'articolo 7, comma 2, fatta eccezione per la lettera b);
 - b) sono pubblici, comunemente utilizzati dalla comunità finanziaria e replicabili;

- c) sono caratterizzati da una adeguata diversificazione, in termini di numerosità e composizione relativa, delle obbligazioni sottostanti;
 - d) sono calcolati con cadenza giornaliera da soggetti terzi, indipendenti rispetto alle imprese di assicurazione e agli emittenti le obbligazioni su cui sono costruiti;
 - e) sono calcolati in base a criteri di determinazione oggettivi e predefiniti, resi disponibili agli interessati, che disciplinano anche le modalità di sostituzione o eliminazione di alcune delle obbligazioni su cui sono costruiti;
 - f) sono pubblicati su quotidiani di diffusione nazionale con cadenza giornaliera.
3. Ai fini del comma 2, lettera c), un indice si considera adeguatamente diversificato qualora la relativa composizione è tale che le oscillazioni dei prezzi o le transazioni riguardanti una componente dell'indice non influenzano indebitamente il rendimento dell'intero indice.
4. Gli indici sull'inflazione di cui al comma 1, lettera b), soddisfano congiuntamente le seguenti condizioni:
- a) sono comunemente utilizzati dalla comunità finanziaria;
 - b) sono calcolati periodicamente da enti o organismi statistici pubblici, nazionali e sovranazionali;
 - c) è chiaramente definita nelle condizioni di polizza la configurazione dell'indice;
 - d) sono utilizzati a copertura delle relative riserve tecniche attivi aventi indicizzazione, durata, flussi finanziari, profili di liquidabilità e caratteristiche coerenti con i corrispondenti impegni contrattuali. A tali attivi si applicano le disposizioni sul merito di credito dell'ente emittente previste all'articolo 7.
5. Le prestazioni e i valori di riscatto non possono comunque in alcun modo essere collegati, direttamente o indirettamente, a indici o altri valori di riferimento relativi a merci, variabili climatiche, operazioni di cartolarizzazione effettuate anche in maniera sintetica, ovvero a derivati del credito.

Art. 6

(Modalità di indicizzazione)

1. Le modalità di indicizzazione agli indici azionari e agli altri valori di riferimento di cui agli articoli 4 e 5 devono essere semplici e soddisfare il requisito di agevole comprensibilità da parte del contraente.
2. Il profilo di rischio assunto attraverso l'indicizzazione deve poter essere replicabile dall'impresa attraverso una gestione finanziaria che utilizzi solo posizioni d'investimento in acquisto non derivate.
3. In ogni caso la modalità di indicizzazione non può determinare un rischio per i contraenti superiore a quello che può essere assunto dall'impresa ai sensi della normativa in materia di copertura delle riserve tecniche.

Titolo III

Sicurezza e negoziabilità degli attivi a copertura delle riserve tecniche

Art. 7

(Attivi a copertura delle riserve tecniche)

1. Gli attivi a copertura delle riserve tecniche relative ai contratti *index linked* sono rappresentati, con la massima approssimazione possibile, dalle quote rappresentanti

l'indice azionario o l'altro valore di riferimento di cui agli articoli 4 e 5 oppure da attivi di adeguata sicurezza e negoziabilità che corrispondano il più possibile a quelli su cui si basa l'indice azionario o l'altro valore di riferimento.

2. Qualora la copertura delle riserve tecniche avvenga mediante l'impiego di titoli strutturati sono soddisfatte congiuntamente le seguenti condizioni:
 - a) sono emessi o garantiti da Stati appartenenti all'OCSE, da enti locali o da enti pubblici di Stati dello Spazio Economico Europeo o da organizzazioni internazionali cui aderiscono uno o più di detti Stati membri, ovvero da soggetti residenti in Stati appartenenti all'OCSE, sottoposti a vigilanza prudenziale a fini di stabilità su base individuale ai sensi della normativa nazionale vigente o dell'equivalente regolamentazione dello Stato estero;
 - b) agli Stati, enti o soggetti di cui alla lettera a) è attribuita, all'emissione e durante tutta la durata contrattuale, da almeno due primarie agenzie di *rating* una classe almeno pari a quella contrassegnata dal simbolo "A-" o equivalenti, secondo la scala di classificazione relativa ad investimenti a medio-lungo termine; il requisito è rispettato anche nel caso in cui la classe sia stata attribuita da una sola primaria agenzia di *rating*, a condizione che nessun'altra abbia attribuito una valutazione inferiore;
 - c) sono negoziati su mercati regolamentati liquidi e attivi;
 - d) non contengono clausole di subordinazione che attribuiscono all'attivo un grado inferiore nei pagamenti rispetto ad altri creditori.
3. Qualora la copertura delle riserve tecniche avvenga mediante la combinazione di titoli obbligazionari e di strumenti finanziari derivati, al titolo obbligazionario si applicano i requisiti di cui al comma 2, fatta eccezione, con riferimento alla lettera a), all'assoggettamento a vigilanza prudenziale dell'ente emittente, e agli strumenti finanziari derivati le disposizioni di cui al provvedimento ISVAP del 19 luglio 1996 n. 297 e successive modifiche e integrazioni. *Il requisito di rating minimo di cui al comma 2, lettera b), non si applica, fermo restando i principi di adeguata sicurezza e negoziabilità di cui al comma 1, nel caso di titoli obbligazionari emessi da soggetti residenti in Stati appartenenti allo Spazio Economico Europeo sottoposti a vigilanza prudenziale a fini di stabilità su base individuale, a condizione che esistano accordi di collaborazione sullo scambio di informazioni tra l'ISVAP e l'autorità di vigilanza nonché di titoli obbligazionari emessi da Stati appartenenti allo Spazio Economico Europeo¹.*
4. Le condizioni di cui al comma 2, lettera c), sono derogabili qualora il rischio di *performance* sia a carico dell'impresa. In questi casi le imprese concludono accordi con l'emittente, o con altro soggetto in possesso dei medesimi requisiti previsti al comma 2, lettere a) e b) che consentano alle imprese di disporre della liquidità necessaria per assolvere agli impegni nei confronti dei contraenti anche in corso di contratto senza necessità di ricorrere a mezzi propri. Copia degli accordi è conservata presso l'impresa.
5. Le condizioni di cui ai commi 2, 3 e 4 non si applicano nel caso in cui le imprese attuino una politica di replicazione diretta degli impegni assunti mediante l'acquisto delle quote rappresentanti gli indici azionari o gli altri valori di riferimento cui sono collegate le

¹ Il periodo è stato modificato dal Provvedimento ISVAP n. 2957 del 18 gennaio 2012. La precedente versione disponeva: "*Il requisito di rating minimo di cui al comma 2, lettera b), non si applica nel caso di titoli obbligazionari emessi da soggetti residenti in Stati appartenenti allo Spazio Economico Europeo sottoposti a vigilanza prudenziale a fini di stabilità su base individuale, a condizione che esistano accordi di collaborazione sullo scambio di informazioni tra l'ISVAP e l'autorità di vigilanza competente*".

prestazioni o i valori di riscatto relativi ai contratti. Restano ferme le disposizioni dettate dall'ISVAP ai sensi dell'articolo 38, comma 2, del decreto.

Art. 8
(Rischio di concentrazione)

1. Il limite di esposizione, per singolo emittente, del complesso degli investimenti destinati a copertura delle riserve tecniche relative ai contratti *index linked* non può superare il 10% del totale delle riserve tecniche relative a tali contratti; l'esposizione massima per gruppo, ivi incluso il gruppo di appartenenza dell'impresa di assicurazione, non può superare il 20%.
2. Le disposizioni di cui al comma 1 non si applicano alla quota di portafoglio riferita ai contratti per i quali le imprese attuano una politica di replicazione diretta degli impegni assunti mediante l'acquisto delle quote rappresentanti gli indici azionari o gli altri valori di riferimento cui sono collegate le prestazioni o i valori di riscatto relativi ai contratti.
3. Non rientrano nei limiti di esposizione di cui al comma 1, gli investimenti in titoli emessi o garantiti da Stati appartenenti all'OCSE, da enti locali o da enti pubblici di Stati dello Spazio Economico Europeo o da organizzazioni internazionali cui aderiscono uno o più di detti Stati membri.
4. L'organo amministrativo può prevedere per limitati periodi di tempo, in considerazione dell'attività dell'impresa e del graduale sviluppo del portafoglio, limiti di concentrazione superiori a quelli previsti al comma 1. Le motivazioni ed il periodo di tempo entro il quale l'impresa intende ricondurre l'esposizione entro i limiti fissati al comma 1 sono indicati in una specifica delibera, da trasmettere all'ISVAP entro 15 giorni dalla relativa adozione.

Titolo IV
Rischio demografico e margine di solvibilità richiesto

Art. 9
(Rischio demografico)

1. I contratti classificati nel ramo III di cui all'articolo 2, comma 1, del decreto, sono caratterizzati dalla presenza di un effettivo impegno da parte dell'impresa a liquidare prestazioni il cui valore sia dipendente dalla valutazione del rischio demografico.
2. Le imprese nella determinazione delle coperture assicurative in caso di decesso tengono conto, ai fini del rispetto del principio di cui al comma 1, dell'ammontare del premio versato dal contraente.

Art. 10
(Margine di solvibilità)

1. Nel caso in cui le imprese attuino una politica di replicazione diretta degli impegni assunti mediante l'acquisto delle quote rappresentanti gli indici azionari o gli altri valori di riferimento cui sono collegate le prestazioni o i valori di riscatto, ed a condizione che l'impresa sia dotata di un sistema di misurazione e gestione dei rischi adeguato alla tecnica di copertura degli impegni assunti e in grado di ridurre al minimo il rischio di base, il margine di solvibilità è calcolato in misura ridotta secondo quanto previsto

dall'articolo 4, comma 1, lettera e), punti 2, 3 e 4 del Regolamento ISVAP n. 19 del 14 marzo 2008.

2. Nel caso in cui, in conseguenza degli impegni assunti, le imprese assumano esclusivamente il rischio di controparte e l'esposizione degli investimenti, per singolo emittente o gruppo, non superi il 3% del complesso delle riserve tecniche relative ai contratti *index linked*, ad esclusione delle riserve tecniche dei contratti per i quali l'impresa attua una politica di replicazione diretta degli impegni assunti, il margine di solvibilità è calcolato in misura ridotta, secondo quanto previsto dall'articolo 4, comma 1, lettera e), punti 2, 3 e 4 del Regolamento ISVAP n. 19 del 14 marzo 2008; la base di calcolo cui è commisurato il margine di solvibilità richiesto è individuata nella quota di riserve tecniche corrispondenti agli attivi che rispettano tale condizione.

Titolo V Modifiche regolamentari

Art. 11

(Modifiche all'articolo 54 del Regolamento ISVAP n. 21 del 28 marzo 2008)

1. All'articolo 54 del Regolamento ISVAP n. 21 del 28 marzo 2008, dopo il comma 3 sono aggiunti i seguenti:
 - “4. In ogni caso nella determinazione delle riserve tecniche l'impresa tiene conto di ogni fattore di rischio che possa influire sul grado di sicurezza e negoziabilità degli attivi e costituisce un accantonamento a fronte del rischio di credito e di liquidità.
 5. Ai fini del comma 4 il tasso di interesse da utilizzare nelle valutazioni deve essere ridotto per tener conto di un margine prudenziale che rappresenti la compensazione per il rischio di credito e di liquidità degli attivi a copertura rispetto ad un analogo attivo privo di rischio.”.

Art. 12 (abrogato)²

Art. 13

(Modifiche all'articolo 2, comma 1, lettera n), del Regolamento ISVAP n. 19 del 14 marzo 2008)

1. All'articolo 2, comma 1, lettera n) del Regolamento ISVAP n. 19 del 14 marzo 2008 le parole: “comprende almeno i” sono sostituite dalle parole: “comprende almeno uno dei”.

² Articolo abrogato dall'articolo 54, lettera i) del Regolamento ISVAP n. 35 del 26 maggio 2010. L'articolo 12 disponeva “1. All'articolo 12 della circolare ISVAP n. 551/D del 1° marzo 2005, dopo il comma 2 è inserito il seguente:

“2.bis. Relativamente ai contratti *index linked* emessi successivamente all'entrata in vigore del Regolamento ISVAP n. 32 dell'11 giugno 2009 in materia di contratti *index linked* le imprese pubblicano giornalmente, almeno su un quotidiano a diffusione nazionale e sul proprio sito internet, i valori di riscatto espressi in funzione di un capitale assicurato nozionale di 100 euro. I valori sono aggiornati con cadenze coerenti con la valorizzazione prevista in polizza e comunque almeno settimanalmente.”.

Titolo VI
Disposizioni per contratti unit linked

Art. 14

(Contratti *unit linked* collegati a OICR con prestazioni indicizzate)

1. Alle imprese non è consentito collegare le prestazioni dei contratti di cui all'articolo 41 comma 1 del decreto ad OICR indicizzati in base ad algoritmi che non rispondano alle condizioni e ai requisiti stabiliti dal presente Regolamento per i contratti *index linked*.

Titolo VII
Disposizioni finali

Art. 15

(Abrogazioni)

1. Sono abrogati secondo i termini di cui all'articolo 17:
 - a) la circolare ISVAP n. 451 del 24 luglio 2001;
 - b) la circolare ISVAP n. 332 del 25 maggio 1998;
 - c) gli articoli 25 e 31 della circolare ISVAP n. 551 del 1° marzo 2005;
 - d) la circolare ISVAP n. 507 del 10 giugno 2003.

Art. 16

(Pubblicazione)

1. Il presente Regolamento è pubblicato nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, nel Bollettino e sul sito dell'ISVAP.

Art. 17

(Entrata in vigore)

1. Fatto salvo quanto previsto al comma 2, il presente Regolamento entra in vigore il 1° novembre 2009.
2. Le disposizioni sui limiti di concentrazione di cui all'articolo 8 entrano in vigore a partire dal 1° gennaio 2010. Gli attivi a copertura dei contratti *index linked* stipulati prima dell'entrata in vigore del presente Regolamento non sono considerati nel calcolo dei limiti di concentrazione, fino a quando l'impresa non emette nuovi contratti ai sensi ed agli effetti del presente Regolamento.

Roma, 11 giugno 2009

Il Presidente
(Giancarlo Giannini)