

# Ania

Associazione Nazionale  
fra le Imprese Assicuratrici

Nuovi scenari per i prodotti vita

## **Le assicurazioni sulla vita tra resilienza e ridefinizione**

Luigi Di Falco – Responsabile Protezione, Vita e Welfare

Roma, 7 novembre 2018

# Premessa: la resilienza delle assicurazioni vita è messa alla prova...

## Il contesto di riferimento



Scenario di prolungati bassi tassi d'interesse, spread volatile



Requisiti di capitale più stringenti sugli impegni garantiti



Prerogative storiche (garanzie finanziarie, qualificazione assicurativa) in discussione

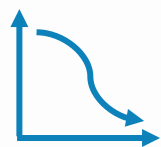
## Descrizione

- Il contesto dei mercati finanziari e il nuovo regime di vigilanza («Solvency II») hanno reso più difficile continuare a offrire la principale proposizione delle polizze vita, ossia la garanzia di rendimento minimo (o restituzione del capitale investito)
- Il settore si è quindi posto l'obiettivo di valutare la possibilità di introdurre elementi di flessibilità su garanzie offerte e modalità di partecipazione agli utili
- In aggiunta, la qualificazione assicurativa delle polizze unit-linked è sotto pressione ed è stata più volte messa in discussione, anche di recente

## ... e l'offerta vede una fase cruciale di ridefinizione

### Focus dell'intervento

#### Il contesto di riferimento



Sviluppo di prodotti «ibridi», nuove opzioni di offerta (fondo utili) ancora «embrionali»



**Incertezza sulla flessibilità delle garanzie: possibile garantire meno del 100% del capitale?**



**La qualificazione assicurativa delle unit cambia dopo le norme PRIIPs/IDD?**

#### Descrizione

- Oltre alle dinamiche del mercato, l'ANIA ha avviato un confronto con l'IVASS per adeguare le norme al nuovo contesto: le nuove norme sul fondo utili, che permettono di «spalmare» gli utili finanziari sui rendimenti futuri, hanno costituito un'innovazione positiva, anche se limitata ai nuovi contratti
- Sulla maggiore flessibilità nelle garanzie non è stato possibile fare chiarezza
- Sulle unit-linked il settore assicurativo si aspetta da IVASS qualche aggiornamento, mentre sulla loro qualificazione le nuove norme europee danno indicazioni utili

# Contenuti

- 1 | **La praticabilità di garantire meno del capitale investito**
- 2 | **La qualificazione delle unit linked dopo le norme PRIIPs e IDD**
- 3 | **Conclusioni e scenari dell'offerta**



# Praticabilità di garantire meno del capitale investito: punti di vista

## Punto di vista

**Normativo (leggi e regolamenti)**

## Descrizione

- L'assicurazione sulla vita (ramo I) configura un debito di valuta, non di valore, ed è definita genericamente nel Codice Civile (CC) - dove ha importanti previsioni relative al diritto successorio e fallimentare - oltre che nel Codice Assicurazioni Private (CAP);
- La normativa di settore:
  - ✓ classifica i rami vita (esplicitamente solo i rami III, IV e V);
  - ✓ presenta alcune indicazioni prudenziali sulle tariffe;
  - ✓ prevedeva vincoli prudenziali sulla garanzia massima praticabile, ora superati dall'approccio Solvency II;

**Tecnico-assicurativo (tipologia di prestazione)**

I prodotti di risparmio assicurativo sono *in re ipsa* (garanzia finanziaria minima, extra-rendimento funzione delle performance di una specifica gestione assicurativa) connessi al contesto dei tassi d'interesse, oltre che alla vita umana (caso morte, caso vita, misti)

**Comparativo (confronto internazionale)**

È comunque utile fare un confronto con gli assetti previsti negli altri paesi europei

# Le norme «esplicite» su assicurazioni sulla vita e garanzie



# Implicazioni civilistiche e regolamentari della presenza di garanzie

- Le norme civilistiche riconoscono all'assicurazione sulla vita un trattamento peculiare, soprattutto in termini di diritto successorio e di inalienabilità/impignorabilità delle prestazioni, con importanti effetti anche in ambito fallimentare
- È discusso se la garanzia finanziaria aumenti la funzione previdenziale del contratto assicurativo e quindi le suddette norme
- In ogni caso, le nuove norme PRIIPs e IDD prevedono una definizione che ammette prestazioni soggette alle oscillazioni di mercato, e il prodotto può non garantire a scadenza il capitale investito, nel qual caso è un prodotto «complesso»



# La garanzia finanziaria nelle assicurazioni vita: un po' di storia

## Origini

- Il passaggio dalla “preistoria” alla storia della moderna assicurazione sulla vita è datato 1762: l'Equitable Society in UK introdusse la prima polizza vita con un rendimento minimo garantito del 3% (saggio legale).

## Origini in Italia

- In Italia si svilupparono molto tempo dopo le polizze “miste” ordinarie, che garantivano prestazioni fisse determinate riconoscendo ex ante un determinato tasso d'interesse nella somma assicurata iniziale.

## Adeguabili

- In presenza di inflazione elevata, le polizze ordinarie si rivelarono inadeguate. Per difendere il potere d'acquisto, a partire dagli anni '60 sono nate le polizze adeguabili, indicizzate e rivalutabili, queste ultime ancora oggi in commercio

## Le norme

- I primi vincoli sulla garanzia sono nati per esigenze di vigilanza prudenziale: il tasso massimo garantibile era funzione (60% per i contratti ordinari) dei valori del tasso d'interesse dei prestiti obbligazionari dello Stato (BTP decennale)



# I presupposti dei vincoli sulla garanzia

Il presupposto era quello di mettere un «cuscinetto» prudenziale tra il BTP – tuttora il titolo più presente nelle gestioni - e il tasso massimo garantibile dalle imprese (60% dello stesso)...

Fino alla crisi del debito sovrano e al QE della BCE la misura ha retto...

... poi sono cominciati effetti paradossali: più sono scesi i tassi, minore è diventato il «cuscinetto» prudenziale

















# Garanzie e vigilanza prudenziale: gli sviluppi recenti

Nel 2013 l'EIOPA, a fronte dei potenziali scenari prolungati di bassi tassi d'interesse a fronte del livello dei tassi minimi garantiti nei contratti esistenti ha sollecitato Autorità di vigilanza e operatori a monitorare la sostenibilità degli impegni assunti...

...e ha sensibilizzato le compagnie europee a individuare misure di "de-risking" sui nuovi contratti, ricordando i fallimenti di compagnie vita in Giappone negli anni '90 del secolo scorso a causa di garanzie finanziarie rivelatesi imprudenti...

... Le norme sul tasso massimo garantibile sono venute meno con il regime Solvency II, che lascia più flessibilità (e responsabilità) all'impresa di stabilire gli impegni assunti, prevedendo requisiti di capitale corrispondenti, piuttosto stringenti per le garanzie di rendimento...

# Norme sulla garanzia minima nei paesi europei

Paese	PRIIPs Ramo I (2009/138/CE – All. II)	
	Norme su garanzia (SI/NO)	Livello della garanzia
 Austria	× NO	Nessun livello minimo
 Belgio	✓ SI	<b>Tasso d'interesse</b>
 Bulgaria	× NO	Nessun livello minimo
 Danimarca	× NO	Nessun livello minimo
 Estonia	× NO	Nessun livello minimo
 Germania	× NO	Nessun livello minimo
 Grecia	× NO	Nessun livello minimo
 Ungheria	× NO	Nessun livello minimo
 Italia	× NO	Nessun livello minimo
 Norvegia	✓ SI	<b>Tasso d'interesse (0%)</b>
 Slovacchia	× NO	Nessun livello minimo
 Slovenia	× NO	Nessun livello minimo
 Spagna	× NO	Nessun livello minimo
 Svezia	× NO	Nessun livello minimo

# Considerazioni sulla praticabilità della garanzia

---



- Il quadro normativo nazionale non impedisce di strutturare prodotti di risparmio assicurativo che, mantenendo caratteristiche qualificanti (dipendenza dal rischio demografico, somme garantite a prescindere dall'andamento degli attivi), garantiscano meno del capitale investito;
- La storia e le vicende recenti del risparmio assicurativo dimostrano che esso non può che essere biunivocamente connesso con il mercato e con i tassi d'interesse di riferimento, perché deve adeguarsi tra esigenze di competitività e sostenibilità dell'offerta di garanzie;
- Anche ammettendo che al crescere del livello della garanzia cresca il grado di previdenza del prodotto, ciò non significa che quest'ultimo debba prevedere un livello determinato di garanzia né che perda il carattere di previdenza se il livello si «relativizza» in base al contesto dei mercati finanziari;

## Considerazioni sulla praticabilità della garanzia (2)



- Il contesto europeo non sembra impedire, anzi, la prerogativa di stabilire garanzie inferiori al capitale investito:
  - ✓ nella generalità quasi totale degli altri paesi europei la situazione non vede vincoli sulle garanzie da prevedere nei prodotti;
  - ✓ le nuove norme su PRIIPs / IDD contemplano chiaramente la possibilità che vi siano prodotti assicurativi – anche «tradizionali» – senza la garanzia di restituzione «piena» del capitale investito;
  - ✓ il nuovo regime Solvency II ha modificato l'approccio di vigilanza in senso «risk-based»: le imprese di assicurazione sono responsabili – quindi più autonome (v. eliminazione del tasso massimo garantibile) - di stabilire gli impegni da assumere, anche in un'ottica competitiva, e di «pagarne le conseguenze» in termini di capitale necessario a garantirli.

# Contenuti

- 1 | La praticabilità di garantire meno del capitale investito
- 2 | **La qualificazione delle unit linked dopo le norme PRIIPs e IDD**
- 3 | Conclusioni e scenari dell'offerta



# La collocazione di legge dei prodotti unit-linked fino a ieri

2005-6

- I prodotti unit-linked sono ricompresi nei «prodotti finanziari», assoggettati al TUF e alla normativa CONSOB sulla trasparenza e la distribuzione diretta delle imprese o mediante banche e promotori finanziari.

Sviluppi  
(1)

- La modifica ingenera, nell'ottica delle norme civilistiche relative al diritto successorio e all'insequestrabilità / impignorabilità, ulteriori dubbi sulla natura assicurativa, e quindi previdenziale, dei prodotti.

Sviluppi  
(2)

- I dubbi sono ritenuti da molti – e da alcune pronunce giurisprudenziali - supportati anche dalla natura quasi esclusivamente finanziaria dei prodotti e della sostanziale assenza di garanzie finanziarie, che

-2013

- Non mancano pronunciamenti, anche in sede europea, che ne confermano la qualificazione assicurativa, grazie all'impegno alla prestazione caso morte e al riscatto, oltre che in virtù della disciplina prudenziale del settore assicurativo

# I punti aperti sulla qualificazione civilistica delle unit-linked

## Punto

**Mancanza di  
garanzia  
decisiva...**



## Descrizione

- In letteratura, molte posizioni si sono espresse finora nel senso che la mancanza di una garanzia finanziaria e la presenza irrisoria di una componente demografica rendono i prodotti sostanzialmente finanziari, fino a derivarne l'assoggettamento ad azioni esecutive o cautelari (inapplicabilità art. 1923 c.c.)

**... o non  
decisiva?**



- Altri esperti ritengono che il prodotto resti comunque assicurativo, date:
  - ✓ la «neutralità» della generica nozione del codice civile, che prevede meramente che la prestazione sia subordinata a un evento della vita umana, senza «pretendere» una finalità previdenziale ottenuta attraverso la presenza di una garanzia, peraltro non necessaria nelle forme previdenziali per definizione;
  - ✓ la presenza di una chiara disciplina di vigilanza che ricomprende i prodotti in ambito assicurativo.



# Recenti pronunce: Ordinanza Cassazione e Sentenza Corte UE

## Qualificazione

### Ordinanza Cassazione 10333/2018

- L'Ordinanza ha avuto prime, affrettate letture che hanno attribuito alla Suprema Corte l'affermazione secondo la quale la polizza vita non può essere ritenuta tale se attribuisce il rischio d'investimento all'assicurato
- In realtà la Cassazione non ha preso posizione sulla qualificazione, demandando il compito al giudice di merito

### Sentenza Corte giustizia UE C-542/16

- Per rientrare nella nozione di «contratto di assicurazione» un contratto deve prevedere il pagamento di un premio e, in cambio, la fornitura di una prestazione in caso di decesso o altro evento previsto.
- Il sinallagma assicurativo consiste solo nel binomio premio/ prestazione, senza che in esso possano - nè debbano - entrare valutazioni circa l'allocazione del rischio finanziario

# Recenti pronunce: sentenza 61279/2018 Trib. Brescia

## Punti-chiave

---

**Presenza di un settore fortemente regolamentato**



- Il potere del giudice sulla qualificazione non può atteggiarsi in maniera «ordinaria», ma deve considerare che si è in presenza di un ambito in cui vigono norme settoriali di derivazione europea, specifiche Autorità di controllo (IVASS, EIOPA) e regole di «passaporto», riserve di attività (presidiate anche da norme penali), attribuzione del *nomen* non sulla base di meri risvolti privatistici ma frutto di dinamiche e valutazioni qualificate effettuate da soggetti professionali in considerazione dell'estensione del collocamento dei prodotti nell'intera Unione;

**Recenti sviluppi della normativa**



- Il Regolamento UE n. 1286/2014 e la Direttiva UE 2016/97 fanno rintrare le unit-linked a pieno titolo nella nozione di contratto assicurativo sulla vita (“prodotto di investimento assicurativo: un prodotto assicurativo che presenta una scadenza o un valore di riscatto e in cui tale scadenza o valore di riscatto è esposto in tutto o in parte, in modo diretto o indiretto, alle fluttuazioni del mercato”).

# Recenti pronunce: sentenza 61279/2018 Trib. Brescia (2)

## Punti-chiave

---

La mancanza di garanzia non significa **NON** assicurativo...



- È evidente quindi come, ai sensi della disciplina europea, l'assenza di una garanzia di restituzione del capitale investito **NON** costituisca elemento ostativo alla qualificazione del contratto come assicurativo;

... né **NON** previdenziale...



- La funzione previdenziale non può farsi discendere *sic et simpliciter* dalla sussistenza di un rendimento garantito o dall'assenza di un rischio di investimento in capo al sottoscrittore (si finirebbe paradossalmente per negare la funzione previdenziale anche alle forme di previdenza complementare), dove la garanzia è eventuale;

**QUINDI...**



- l'applicabilità dell'art. 1923 c.c., la cui ratio - consistente nel favor legislativo per gli investimenti privati con finalità assicurativa e lato sensu previdenziale, a sostegno del welfare pubblico (cfr. Cassazione civile, sez. un., 31/03/2008, n. 8271) - è pienamente estendibile al prodotto in questione

# Possibili prospettive della qualificazione delle unit-linked

## Punto di vista

**Nuovo assetto  
normativo**

## Descrizione

- Il d. lgs. n. 68 del 21 maggio 2018, attuativo della direttiva UE 2016/97 (IDD), muta lo scenario di riferimento:
  - ✓ armonizzando la disciplina europea;
  - ✓ riguardando il “prodotto **assicurativo** di investimento», non più il “prodotto **finanziario**” emesso da imprese di assicurazioni.

Rispetto al passato, è ora più difficile sostenere la natura finanziaria delle unit-linked:

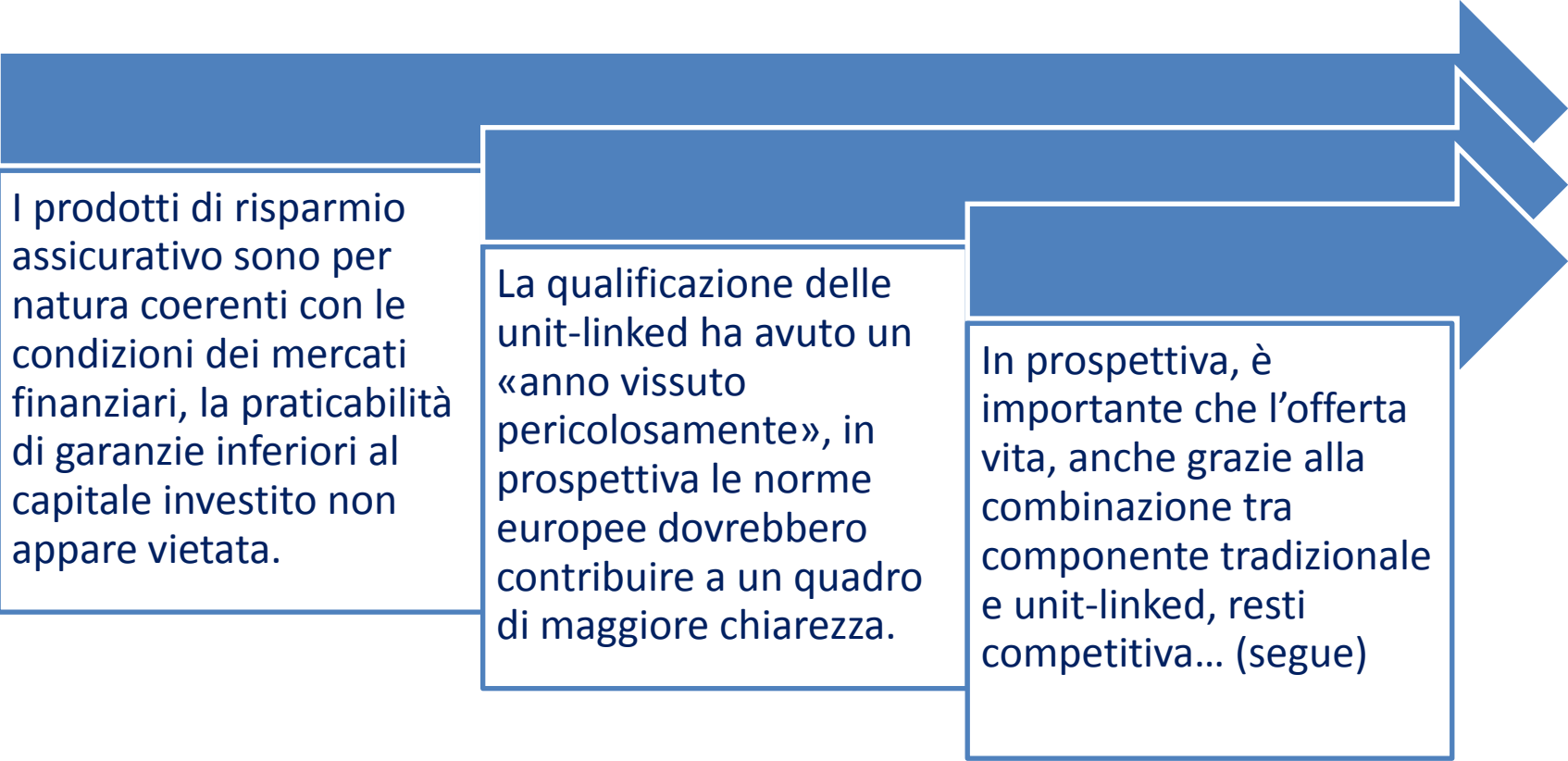
- per interpretazione letterale della norma (prodotti “assicurativi” e non più “finanziari”);
- per via sistematica, rinvenendosi la fonte primaria della disciplina in un diritto europeo armonizzato che conosce solo prodotti d’investimento “assicurativi”;
- perché il CAP prevede ora come scopo principale della vigilanza «l’adeguata protezione degli assicurati e degli aventi diritto alle prestazioni assicurative», chiaramente incardinati nelle regole di trasparenza e di condotta del settore assicurativo
- perché non vi è più incertezza sul fatto che non sono più applicabili norme del TUF (per esempio, il contratto relativo alla prestazioni di servizio) che in alcuni casi sono risultate concause di pronunce indirizzate verso la qualificazione finanziaria delle unit-linked.

# Contenuti

- 1 | La praticabilità di garantire meno del capitale investito
- 2 | La qualificazione delle unit linked dopo le norme PRIIPs e IDD
- 3 | **Conclusioni e scenari dell'offerta**



# Conclusioni sulle questioni esaminate e prospettive



I prodotti di risparmio assicurativo sono per natura coerenti con le condizioni dei mercati finanziari, la praticabilità di garanzie inferiori al capitale investito non appare vietata.

La qualificazione delle unit-linked ha avuto un «anno vissuto pericolosamente», in prospettiva le norme europee dovrebbero contribuire a un quadro di maggiore chiarezza.

In prospettiva, è importante che l'offerta vita, anche grazie alla combinazione tra componente tradizionale e unit-linked, resti competitiva... (segue)

# Gli scenari dell'offerta vita «tradizionale»

L'offerta vita tradizionale, al di là delle questioni "congiunturali", ha nel suo DNA caratteristiche che le consentono di essere competitive rispetto ad altri prodotti:

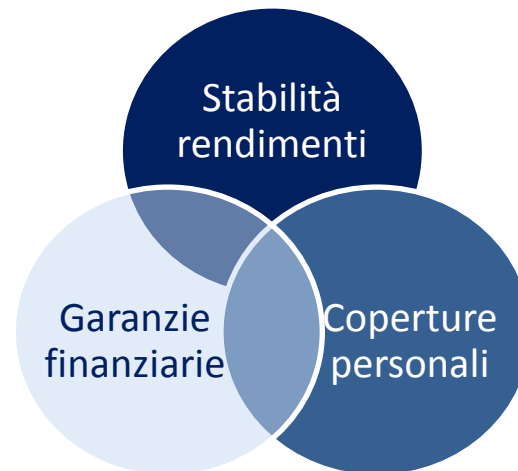
- neutralizzazione della volatilità e del rischio di timing;
- garanzia finanziaria sostenuta dai requisiti di capitale;
- copertura di carattere demografico.



Caratteristiche



Profilo distintivo



1. Minore volatilità rispetto ad altri prodotti finanziari

2. Coperture demografiche «in esclusiva» (LTC, rendita, caso morte, ecc.)

3. Garanzia «piena» (contrattuale) rispetto ad altri prodotti finanziari

**Il risparmio assicurativo potrà restare competitivo se continuerà a mantenere un profilo distintivo, anche grazie a nuove norme IVASS come quelle sul fondo utili.**

# Gli scenari dell'offerta vita unit-linked

L'offerta vita unit-linked ha prerogative specifiche rispetto ad altri prodotti d'investimento, potrà continuare a restare competitiva se manterrà tali prerogative e:

- supererà le incertezze sulla sua qualificazione assicurativa, anche grazie ;
- vedrà superate alcune disparità di trattamento con altri settori;
- aumenterà i profili distintivi con prodotti succedanei.



Caratteristiche



Profilo distintivo

3. Qualificazione assicurativa di tipo civilistico



1. Maggiore holding period atteso grazie alla possibilità di switch senza realizzo

2. Coperture demografiche «in esclusiva» (LTC, rendita, caso morte, ecc.)

**L'offerta unit-linked potrà restare competitiva se sarà caratterizzata da un chiaro profilo assicurativo distintivo e meno soggetto a incertezze interpretative.**



# Ania

Associazione Nazionale  
fra le Imprese Assicuratrici

**Grazie per l'attenzione**