

**Documenti di consultazione su gestioni separate e contratti *unit linked*.
Stato dell'arte e confronto con le Associazioni dei consumatori**

Incontro con le Associazioni dei Consumatori
Roma, 28 ottobre 2024

Carla Desideri - IVASS
Capo della Divisione Normativa
Servizio Normativa e Politiche di Vigilanza

1

La riforma dei prodotti vita

Principali fonti normative

Investimenti connessi alle polizze vita, raccolta premi e riserve tecniche

La revisione della regolamentazione IVASS

2

La riforma dei prodotti linked

Fonti normative primarie

Obiettivi, Principi e Contenuti della riforma

Garanzia demografica, Commissioni di gestione, Limiti di investimento

3

La riforma delle gestioni separate

Obiettivi, principi e ratio della riforma

Dal documento di discussione allo schema di provvedimento consultato

Fondo utili per i contratti esistenti

Articoli 132 e 133
Libertà di investimento per gli investimenti il cui rischio è a carico dell'impresa
PPP – l'impresa investe in attivi di cui è in grado di misurare il rischio + rischio di sostenibilità

Limiti di investimento per gli attivi connessi ai prodotti il cui rischio è a carico degli assicurati

Articoli 37-ter, 38 e 41

Articolo 41 recepisce l'articolo 133 della Dir. Solvency II e delega all'IVASS la facoltà di emanare la regolamentazione sui limiti

*«I limiti devono essere **coerenti** con quelli previsti da UCITS per le polizze direttamente collegate a OICR»*

Codice Assicurazioni Private

**Direttiva SII
 Atti delegati
 GL EIOPA**

Prodotti Vita

Regolamenti e Orientamenti IVASS

Linee Guida EIOPA
PPP per gli investimenti il cui rischio è a carico degli assicurati

Per **UL/IL** *The undertaking should ensure that its investments of unit linked and index linked contracts are selected in the **best interest** of policyholders and beneficiaries*
EIOPA Supervisory statement Value for Money of UL insurance products (2021)

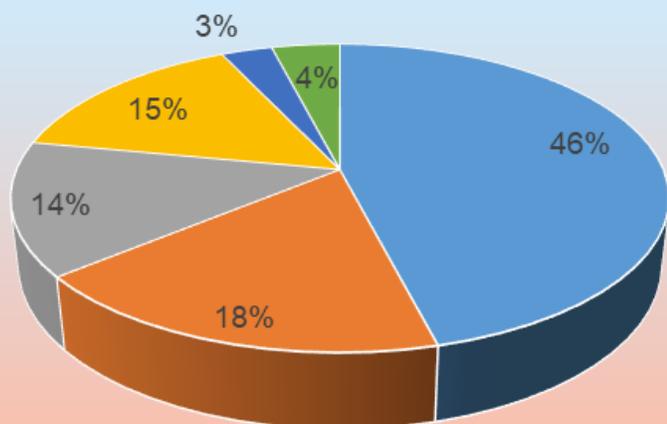
**Direttiva UCITS
 D. Lgs. 2012/47
 Regolamento Bdl
 Orientamenti ESMA**

Regolamento n. 24/2016
 Regolamento n. 38/2018
 Provvedimento n. 68/2018
 PC Linked (2022; 2024)
 PC Gestioni Separate (2022;2024)
 Aspettative di vigilanza POG (2024)

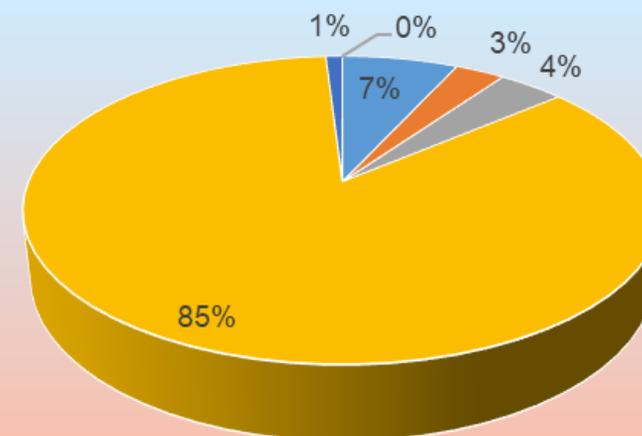
Gli attivi delle gestioni separate a cui sono collegate le polizze vita tradizionali ammontano a circa **730 miliardi** di euro concentrati in **obbligazioni pubbliche e private** (valori percentuali)

$$\frac{\text{Attivi UL+GS}}{\text{Ricchezza Finanz. Famiglie}} \approx 20\%$$

Gli attivi a cui sono collegate le polizze *linked* con rischio a carico degli assicurati ammontano a circa **259 miliardi** di euro concentrati in **OICR** (valori percentuali)



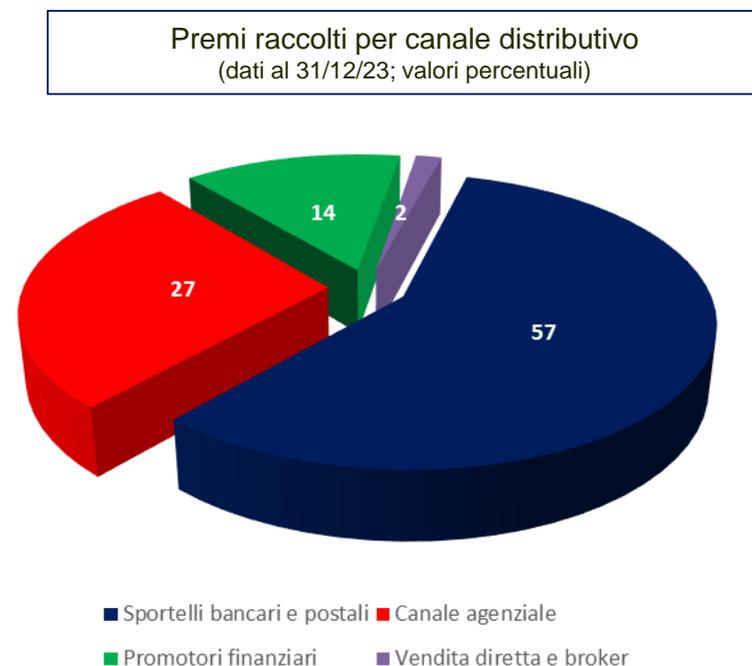
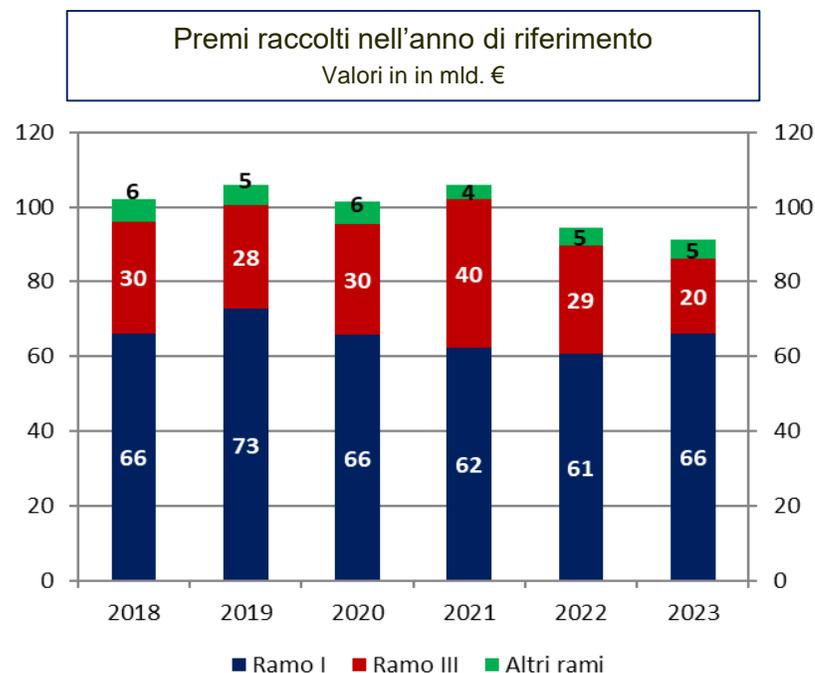
■ Government bonds ■ Corporate bonds
 ■ Equity ■ Collective Investment Undertakings
 ■ Cash and deposits ■ Other



■ Government bonds ■ Corporate bonds
 ■ Equity ■ Collective Investment Undertakings
 ■ Cash and deposits ■ Other

Dati QRT SII Q4 2023

.....l'andamento delle polizze vita....



A fine 2023, le polizze vita di ramo III con rischio a carico degli assicurati sono diminuite. Nei primi mesi del 2024 si sta osservando una ripresa della raccolta

Il 71 per cento delle polizze è distribuita da canali bancari, postali e finanziari

La revisione della regolamentazione IVASS **Polizze Linked e Gestioni Separate**

Polizze linked con rischio a carico degli assicurati

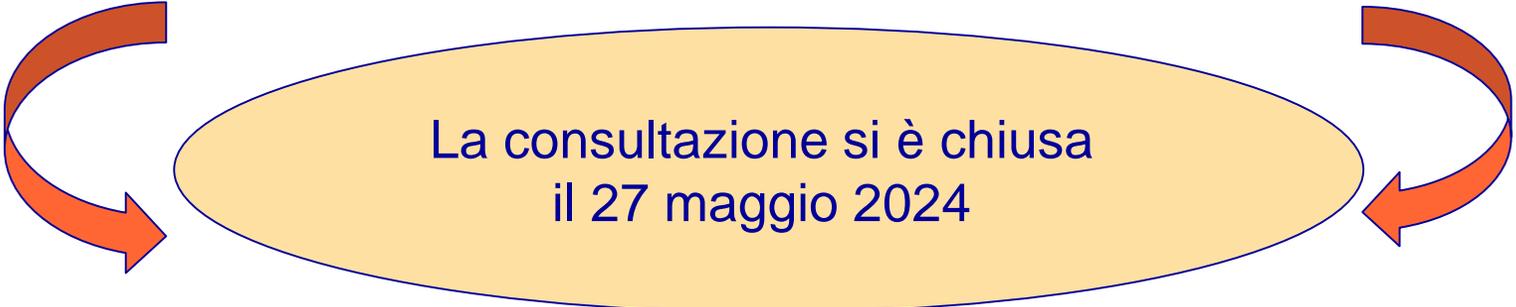
Documento di consultazione n. 2/2024
(Seconda consultazione dello schema di Regolamento IVASS recante disposizioni in materia di contratti di assicurazione *linked* di cui all'art. 41, co.1 e 2, CAP)

Contiene la **revisione della disciplina dei prodotti linked**, attualmente prevista dalla Circolare 474/2002 e dal Regolamento ISVAP 32/2009

Polizze vita rivalutabili collegate a Gestioni Separate

Documento di consultazione n. 3/2024
(Schema di Provvedimento recante modifiche alla regolamentazione sulle Gestioni Separate di cui al Regolamento ISVAP 38/2011)

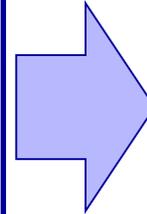
Estensione ambito applicativo della riforma del 2018 (**Fondo utili**); le imprese – nel rispetto di precise condizioni – possono avvalersi del fondo utili **anche per i contratti in corso**



La consultazione si è chiusa
il 27 maggio 2024

SII Articolo 132 (principio della persona prudente)

Gli Stati membri garantiscono che le imprese di assicurazione investano tutte le loro attività conformemente al principio della persona prudente



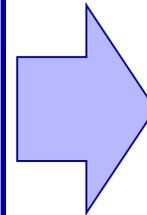
CAP Articolo 37-ter (PPP)

L'impresa investe tutti gli attivi conformemente al principio della persona prudente

SII Articolo 133 (libertà di investimento)

Gli Stati membri non impongono alle imprese di assicurazione di investire in determinate categorie di attività.

Ciò non pregiudica i requisiti stabiliti dagli Stati membri per limitare i tipi di attività o i valori di riferimento a cui possono essere collegate le prestazioni nel caso in cui il rischio di investimento sia sopportato da un **contraente che sia una persona fisica e non sono più restrittive** di quelle stabilite dalla direttiva 85/611/CEE



CAP Articolo 41

L'IVASS può limitare i tipi di attivi o i valori di riferimento cui possono essere collegate le prestazioni, nel caso in cui il rischio di investimento sia sopportato dall'**assicurato** che sia una **persona fisica**. Per i contratti di assicurazione le cui **prestazioni sono direttamente collegate al valore delle quote di un OICR** le disposizioni stabilite dall'IVASS sono **coerenti** con quanto previsto dal decreto legislativo 16 aprile 2012, n. 47

Esigenze della Riforma

Allineamento alla normativa primaria
(PPP SII, normativa UCITS...)
Estensione ambito applicativo alle
imprese estere
Razionalizzazione e contenimento
dei costi (focus EIOPA)
Rivitalizzazione componente
demografica

Esiti prima PC del 2022

(Doc. di consultazione n. 3/2022)
285 commenti da parte di
24 soggetti

Esiti seconda PC del 2024

(in corso di analisi)

Limiti di investimento



Ambito applicativo



Commissioni di gestione



Garanzia demografica



1

Limiti di investimento

Limiti generali per tutte le UL

coerenti con UCITS/RGCR BKIT

(coerenza richiesta dal CAP)

Limiti specifici

solo per **UL collegate ai fondi interni**

in deroga al RGCR BKIT
(facoltà concessa dal CAP)

2

Ambito applicativo invariato rispetto al documento 3/2022

Estensione dell'ambito applicativo alle imprese di altro Stato Membro

Operanti in stabilimento/LPS

Sono state escluse le disposizioni di governance soggette alla vigilanza dello Stato di Origine

3

Commissioni di gestione

Addebitabili al contraente **se l'impresa presta un servizio effettivo di gestione** degli investimenti

Se investe in **OICR**

Il servizio di gestione deve essere aggiuntivo rispetto a quello del gestore

Se investe in **OICR collegati**

Il servizio di gestione deve essere aggiuntivo e corredato da **presidi** per la gestione dei **conflitti di interesse**

4

Garanzia demografica

L'impresa stabilisce l'importo da liquidare nei casi di sopravvivenza, morte o in entrambi

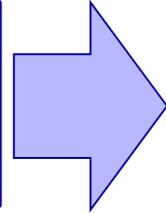
L'importo si basa sul **fabbisogno di copertura** assicurativa del contraente

e **non è <** a una **% congrua** del premio



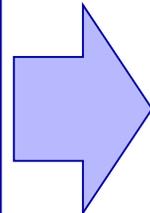
Revisione delle norme per bilanciare le esigenze dell'industria con la tutela dei consumatori

**Sentenza Corte
Costituzionale
n. 32/2024**



La funzione che primariamente si rinviene in concreto nei contratti di assicurazione sulla vita – riflessa nella disciplina dettata dal Libro IV, Titolo III, Capo XX, Sezione III, del codice civile – è quella di «**preservare il risparmio in funzione previdenziale e di operare una capitalizzazione correlata al cd. rischio demografico**».

**Ordinanza
Cassazione, I Sez.
Civ.,
n. 9418/2024**



Le polizze vita, siano esse tradizionali o unit linked, adempiono una **funzione di previdenza complementare** rispetto a quella obbligatoria.

In virtù di tale **scopo previdenziale** beneficiano di una **disciplina di favore** (impignorabilità e inalienabilità delle somme dovute dall'assicuratore al contraente e al beneficiario ex art. 1923 c.c., esclusione delle indennità dall'asse ereditario ex art. 12 d.lgs. n. 346/1990).

*«Il tratto qualificante sta nell'allocazione del cd. **rischio demografico**, ossia dell'evento legato alla durata della vita umana. Se il rischio d'investimento grava totalmente sull'assicurato, tanto da poter comportare la perdita dell'intero capitale, il cd. rischio demografico, pur apparentemente presente, è in realtà insussistente perché non si garantisce all'assicurato, proprio in base all'accordo, il riconoscimento di una somma di denaro minima, pur ridotta rispetto all'ammontare dei premi versati, che sia completamente "slegata" dal valore sottostante delle quote di investimento; oppure gli si attribuisce una somma del tutto irrisoria. In tal caso l'evento legato alla durata della vita umana figura come mero parametro temporale per individuare il momento in cui verrà liquidata la polizza, poiché l'assunzione del rischio è soltanto apparente».*

**Ordinanza
Cassazione, III
Sez. Civ.,
n. 21022/2024**

La Suprema Corte, nell'esprimersi sulla natura dei contratti unit linked, rileva che «*la tecnica della comunione dei rischi impone che l'indennizzo sia determinato su base statistica, e che di conseguenza l'assicurazione vita poggia su un "rischio demografico". Questo non consiste [...] semplicemente nel prevedere il pagamento di una somma di denaro in caso di morte. Il rischio demografico ha per presupposto la parametrizzazione dell'indennizzo alle tavole di mortalità in base all'età del portatore di rischio, e per effetto la previsione d'un indennizzo che abbia una reale utilità per l'assicurato nel caso di morte ante tempus. Ha una reale utilità l'indennizzo che rappresenti per il beneficiario un vantaggio apprezzabile, e tale non è quello che consista nella mera restituzione dei premi versati; oppure nella mera restituzione del controvalore degli attivi nei quali il premio è stato investito; od ancora nel pagamento d'una maggiorazione irrisoria rispetto all'uno od all'altro. Questa Corte ha già stabilito infatti, in tema di polizze linked, che non può qualificarsi "assicurazione sulla vita" il contratto nel quale l'assicuratore in caso di morte si obblighi a pagare ai beneficiari un indennizzo "del tutto irrisorio" (Sez. 1, Sentenza n. 3785 del 12.2.2024, in fattispecie pressoché identica a quella oggi in esame) ovvero "trascurabile" (Sez. 1, Ordinanza n. 22008 del 24.7.2023).»*

La Suprema Corte cita inoltre le conclusioni rassegnate dall'Avvocato Generale presso la Corte di Lussemburgo, nella causa C-542/16. Quest'ultimo ha infatti chiarito che le assicurazioni linked *"devono essere necessariamente un **prodotto ibrido** composto da un'assicurazione sulla vita e da un investimento, giacché, qualora fossero costituiti esclusivamente da un investimento finanziario, non sarebbero un vero e proprio contratto assicurativo».*

COLLOCAMENTO ALLA TIPOLOGIA DI CLIENTE	PREMIO UNICO INIZIALE (EURO)	ORIZZONTE TEMPORALE DI INVESTIMENTO MINIMO	LIMITI DI INVESTIMENTO	STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	FIA APERTI NON RISERVATI
CLIENTE RETAIL <i>Piccolo investitore spesso poco sofisticato</i>	< 500.000 EURO	-	LIMITI GENERALI (COERENTI CON RGCR)	10% (30% POLIZZE CON FINALITÀ PREVIDENZIALI)	10% SINGOLO FIA 30% TOTALE FIA
DEROGHE AI LIMITI GENERALI «RGCR» SOLO PER LE POLIZZE LINKED COLLEGATE A FONDI INTERNI					
CLIENTE RETAIL «SOFISTICATO» <i>Grande investitore con esperienza finanziaria ed elevata competenza</i>	>= 500.000 EURO NON FRAZIONABILE	COERENTE CON LA NATURA ILLIQUIDA DEGLI INVESTIMENTI	LIMITI SPECIFICI	40%	30% SINGOLO FIA 50% TOTALE FIA

**UNIT LINKED COLLEGATE
A FONDI INTERNI**

Il **regolamento** del fondo specifica le attività svolte dall'impresa che giustificano la **commissione di gestione**

SE il Fondo interno è investito prevalentemente in OICR

La commissione di gestione è **APPLICABILE** a condizione che sia prestato un **effettivo servizio di gestione** in modo **sistematico e adeguato** da parte dell'impresa

**UNIT LINKED DIRETTAMENTE COLLEGATE
A QUOTE DI OICR**

Le **condizioni di assicurazione** specificano le attività svolte dall'impresa che giustificano la **commissione di gestione**

L'impresa investe unicamente in OICR

La commissione di gestione è **APPLICABILE SE** è prestato dall'impresa un **effettivo servizio di gestione che include** almeno le **attività di monitoraggio e salvaguardia** degli obiettivi di rischio/rendimento

**OICR
COLLEGATI**

La commissione di gestione è **APPLICABILE** se l'impresa presta un **effettivo servizio aggiuntivo rispetto a quello del gestore dell'OICR**

e

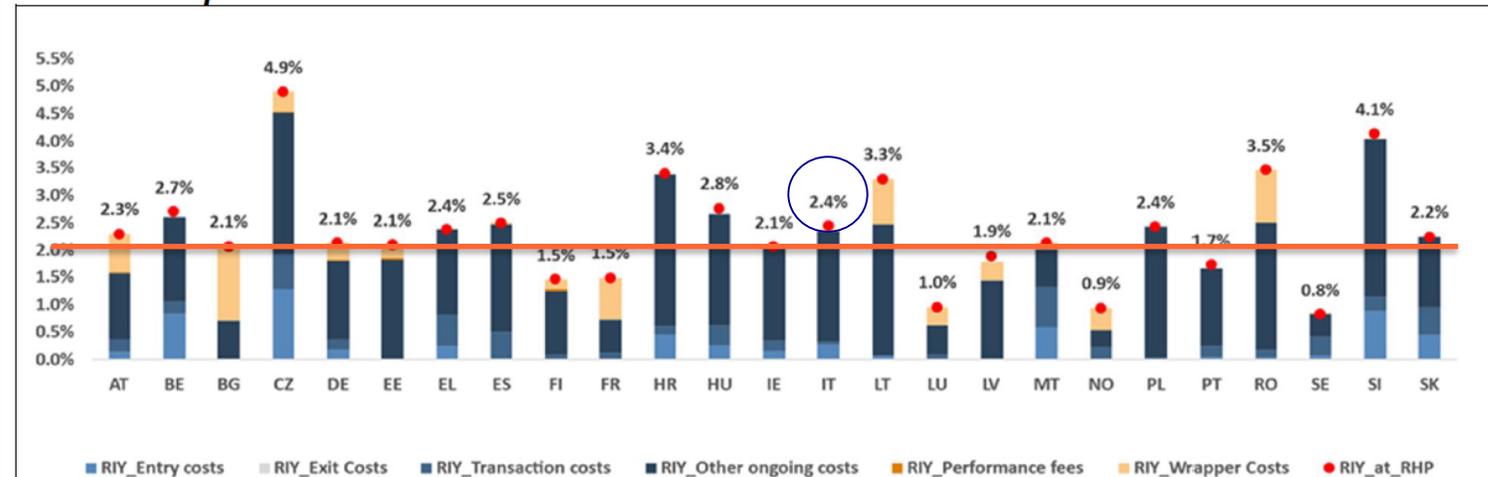
Sono adottati presidi per la **prevenzione e mitigazione dei conflitti di interesse**

L'obiettivo regolamentare di contenimento dei costi discende anche dalle rilevazioni europee che mostrano come le *linked* italiane siano più costose **2,4%** della media europea (**2,1%**)

Il regolamento richiede che siano specificate le attività che giustificano le commissioni di gestione e prevede requisiti rafforzati per l'investimento in **OICR di gruppo**

Figura 3 – Media ponderata dei costi per Paese membro

Unit-linked products



Esigenze della Riforma

Estensione **ambito applicativo**
della riforma del 2018 (Fondo utili)
Modifica delle regole di calcolo
del rendimento per i contratti già
stipulati

**Requisiti stringenti per la tutela
dei contraenti** – acquisizione
esplicita del consenso (no
silenzio/assenso) e presidi per
l'applicazione delle nuove regole

Esiti PC del 2022

26 commenti

da parte di 6 soggetti

(Documento di discussione n. 1/2022)

Esiti PC del 2024

(Esame dei commenti in corso)

Modifica contrattuale -
acquisizione del consenso



Maggiore flessibilità nella
gestione degli attivi



Possibili criteri alternativi per
la scissione delle gestioni

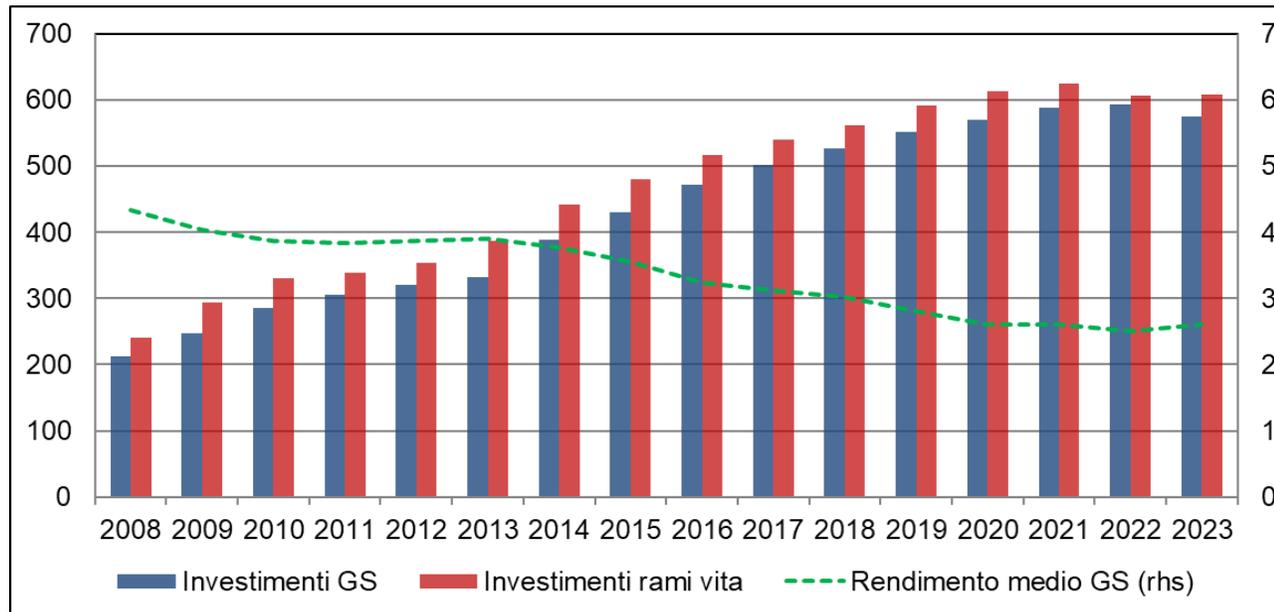


Gestioni separate aperte e
contratti multiramo



Le polizze vita rivalutabili hanno rappresentato il cuore dell'offerta assicurativa italiana ma hanno perso terreno rispetto ai **prodotti con rischio** a carico degli assicurati e a **prodotti finanziari puri**

Consistenze a fine anno, mld. di € (scala sinistra);
Tasso rendimento in p.p. (scala destra)



- ✓ Gli attivi delle gestioni separate rappresentano oltre l'**80 per cento degli attivi del patrimonio delle compagnie vita**
- ✓ Gli investimenti delle gestioni separate hanno generato un tasso medio di rendimento **stabile** nel tempo
- ✓ La **stabilità** del rendimento è frutto della gestione discrezionale da parte dell'impresa, che opera nel medio lungo-termine su un **pool di attivi** che remunerano «**coorti**» diverse **di assicurati**

L'Istituto è intervenuto nel **2018** per **preservare** le **Polizze vita rivalutabili**
 e nel **2023** per **preservare e rivitalizzare** le **Polizze vita rivalutabili**

Prodotto di punta del mercato italiano perché coniuga



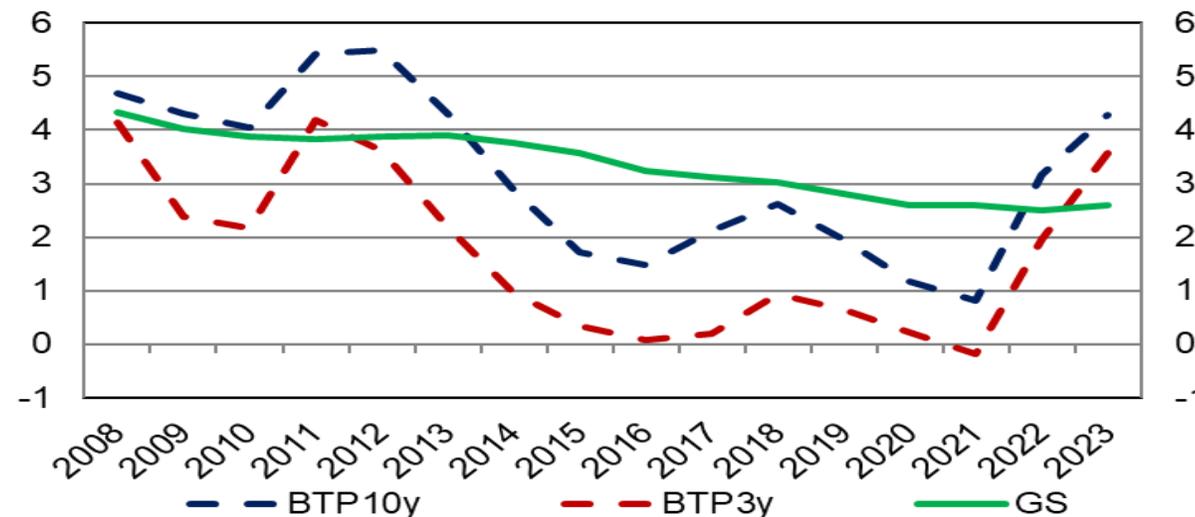
Garanzie assicurative legate alla **vita** umana

+

Rendimento **minimo garantito/Restituzione del capitale** investito

+

Possibilità per gli assicurati di partecipare ad un **extra-rendimento** legato ai risultati finanziari della gestione separata



Stabilità dei rendimenti nel tempo che ha consentito, di **proteggere** gli assicurati dall'**instabilità** dei tassi di mercato

1

Riforma del 2018

Nuova regola di calcolo del rendimento –

accantonamento delle plus realizzate annualmente e rilascio graduale entro 8 anni

Ambito applicativo

Nuovi contratti (GS di nuova costituzione + GS già costituite)

Possibilità di **Coesistenza di due regole** di calcolo in una GS:

Standard – attribuzione di tutte le plus in un anno

Innovativa - accantonamento al FU

2

Richiesta dell'industria nel biennio 2021/2022

Estendere il FU ai contratti esistenti

Dal 2018 - 9 GS con FU su un totale di 287

Proposta consultata

(doc. di discussione 1/2022)

Acquisizione esplicita del consenso (no silenzio/assenso)

Adesione facoltativa e senza costi

Informativa chiara e con contenuti standardizzati

Esclusione GS in run off

Scissione della GS con riparto proporzionale degli attivi

3

Commenti pervenuti

26 commenti da parte di 6 soggetti

Semplificazione acquisizione del consenso (comunicazione massiva, silenzio assenso)

Accantonamento nel FU anche delle minusvalenze

Subordinare l'adozione del nuovo metodo di calcolo all'adesione di una determinata percentuale di contraenti

Applicazione alle GS in *run off* e alle polizze multiramo (GS più UL)

Semplificazione regole scissione GS (disciplinate in altro Reg.)

e possibilità di riparto non proporzionale degli attivi

4

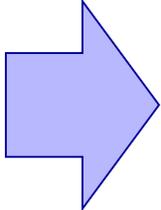
Documento di consultazione

Il testo consultato recepisce alcune proposte, tra cui l'applicazione ai contratti multiramo

Nessuna semplificazione è riconosciuta per l'acquisizione del consenso trattandosi di modifiche in corso di contratto

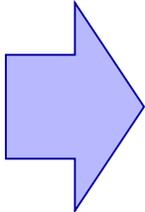
Sono state richieste **evidenze empiriche** su metodi di scissione non proporzionale ai fini di un eventuale futuro intervento sul Reg. 14/2008)

**Flessibilità nella
gestione degli
attivi**



La riforma consente di proporre, su base consensuale, ai titolari dei contratti già sottoscritti, una modifica contrattuale delle regole di calcolo del rendimento della gestione separata con il passaggio al meccanismo del fondo utili.

**Stabilizzazione dei
rendimenti**



L'intervento ha l'obiettivo di portare a compimento le disposizioni del Provvedimento IVASS n. 68/2018 che hanno introdotto il fondo utili, seppur limitato solo ai nuovi contratti, per consentire attraverso una **maggiore flessibilità della gestione degli attivi** di rispondere in maniera più efficace alle fluttuazioni dei mercati, accantonando le plusvalenze realizzate in periodi favorevoli per attribuirle in periodi meno favorevoli, **stabilizzando i rendimenti delle gestioni separate e rivitalizzando l'offerta e l'appeal** delle polizze rivalutabili.

Grazie per l'attenzione!

Carla Desideri - IVASS
Capo della Divisione Normativa
Servizio Normativa e Politiche di Vigilanza