

ATTUALITÀ

Polizze unit linked e index linked: le novità della consultazione IVASS

15 Marzo 2022

Chiara Cimarelli, Legal Director, DLA Piper



Chiara Cimarelli, Legal Director,
DLA Piper

> Chiara Cimarelli

Chiara Cimarelli ha maturato una profonda conoscenza della materia assicurativa, con particolare riferimento al campo regolamentare, alla compliance e alle operazioni straordinarie. Ha svolto, in particolare, attività di assistenza su complesse questioni regolamentari transfrontaliere relative alla commercializzazione di prodotti assicurativi a contenuto finanziario e alla loro strutturazione, ai processi autorizzativi in Italia di imprese straniere, all'impiego delle riserve tecniche, alle principali problematiche riguardanti la mediazione assicurativa, i rami vita e danni.

Lo scorso 11 marzo, IVASS (l'Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni) ha pubblicato un ponderoso documento di consultazione, il numero 3 dell'anno 2022 (il "**Documento**"), avente ad oggetto la revisione della disciplina regolamentare dei contratti di assicurazione di cui all'articolo 41 del D. Lgs. 7 settembre 2005, n. 209 ("Codice delle Assicurazioni Private, il "**Codice**"), cioè dei contratti *unit* e *index linked*.

Il provvedimento, atteso da anni e di recente annunciato da IVASS nel documento di discussione contenente alcune considerazioni prodromiche ai futuri interventi regolamentari dell'Istituto in materia di prodotti vita¹, avrebbe, tra le altre, la finalità di adeguare la disciplina di riferimento delle polizze di ramo III, ferma, con la Circolare IVASS n. 474, al 2002, alle novità normative intervenute, nel frattempo, in ambito europeo e nazionale.

La preliminare analisi che segue ha come finalità proprio quella di verificare se il Documento, che rimarrà in consultazione sino al prossimo 9 giugno², abbia o meno raggiunto lo scopo dichiarato.

Il Documento, che si compone di quattro parti, per un'ampiezza complessiva di quaranta articoli, contempla, all'articolo 3 il proprio ambito di applicazione, includendovi: (a) le imprese di assicurazione con sede legale nel territorio della Repubblica Italiana; (b) le imprese di assicurazione comunitarie abilitate a operare in Italia sia in regime di stabilimento che di libera prestazione di servizi; (c) le sedi secondarie presenti sul territorio italiano di imprese di Stato terzo; e (d) le ultime società controllanti italiane. Con la sola eccezione dell'articolo 14 (*Documenti del fondo interno*), il Documento prevede che tutti i soggetti sopra elencati siano tenuti al rispetto della disciplina del Documento, ivi incluse le Parti II e III, relative alla disciplina degli strumenti finanziari selezionabili come sottostanti delle polizze *unit* e *index linked* - elemento, quest'ultimo, che non potrà non destare malessere presso le imprese comunitarie, considerata l'applicazione, fin qui, del principio dell'*home country control*, in base al quale la vigilanza finanziaria sulle imprese di assicurazione è esercitata dall'Autorità di Vigilanza del paese nel quale la compagnia è stabilita -.

¹ Le considerazioni dell'Istituto sono consultabili al seguente *link*: <https://www.ivass.it/normativa/nazionale/secondaria-ivass/pubbl-cons/2022/01-disc/index.html>.

² Eventuali osservazioni e/o commenti potranno essere inviate, entro la predetta data, al seguente indirizzo di posta elettronica: regolamentazionelinked@ivass.it, utilizzando le tabelle allegate al Documento e impiegando il formato *word*.

L'articolo 5 sul rischio demografico non coglie l'occasione di indicare una soglia minima di riferimento atta a distinguere i prodotti a contenuto finanziario aventi tuttavia una finalità previdenziale (in quanto contenenti una copertura per un evento attinente la vita umana) da quelli invece a contenuto meramente finanziario. La disposizione in esame, sia pure con elementi di novità rispetto al passato³, non va oltre il ribadire i generali principi, in base ai quali, le imprese devono assumersi un effettivo impegno a stabilire e liquidare prestazioni il cui valore dipende dal rischio demografico, e quello per il quale deve essere assicurata la coerenza della valutazione di congruità del rischio demografico alle caratteristiche del prodotto e del mercato di riferimento.

Il Documento prevede poi una disciplina separata per le polizze *unit linked (i)* collegate a fondi interni e per quelle *(ii)* collegate direttamente a OICVM esterni, oltre che per le polizze *index linked*.

(i) Polizze unit linked collegate a fondi interni

Il Capo II della Parte II del Documento si apre con un'ampia e dettagliata disciplina relativa al regolamento del fondo interno, che dovrà essere approvato dall'organo amministrativo dell'impresa (ivi inclusa quella straniera) avendo in considerazione i criteri di (a) chiarezza, (b) completezza, (c) sintesi e (d) coerenza, richiamati dal Documento.

Il contenuto minimo del regolamento del fondo interno dovrà poi essere quello indicato dall'articolo 8 dello stesso.

Di particolare interesse, per le imprese, le previsioni contenute alle lettere f) e g) del predetto articolo 8, in base alle quali le imprese dovranno indicare i criteri utilizzati per la valutazione degli attivi inseriti nel fondo interno (nella specie, i criteri di scelta e di ripartizione degli investimenti) e le tipologie di attivi nonché i limiti qualitativi e quantitativi dell'investimento.

La valorizzazione della quota del fondo interno dovrà accadere con cadenza non superiore a una set-

³ Si vedano gli articoli 6 del Regolamento IVASS n. 29/2009 sulla classificazione dei rischi relativamente alle polizze *unit linked* e il Regolamento IVASS n. 32/2008 contenente la disciplina delle polizze direttamente collegate a un indice azionario o altro valore di riferimento (polizze cc.dd. *index linked*).

timana per i fondi interni di polizze non previdenziali e di un mese per i fondi di polizze a contenuto previdenziale (articolo 9), mentre tra i costi applicabili al fondo interno si segnala la previsione sulle spese che potranno essere quelle di stretta pertinenza del fondo o strettamente funzionali o previste da disposizioni legislative o regolamentari.

Le commissioni di gestione potranno essere applicate a condizione che nel fondo interno siano presenti non meglio precisate "significative" quote di fondi esterni e sempre che sia prestato in modo sistematico un effettivo servizio di gestione da parte dell'impresa, mentre, con riferimento alle commissioni di *overperformance*, queste potranno essere applicate in coerenza con gli orientamenti europei e con le relative disposizioni di attuazione dettate da Banca d'Italia in materia di commissioni di *performance* degli OICR.

Rispetto agli attivi nei quali il fondo interno può investire, il Documento si segnala per una lunga elencazione, sistematizzata per categorie di attivi (strumenti finanziari quotati, strumenti del mercato monetario non quotati, strumenti finanziari derivati quotati o meno, strumenti finanziari non quotati, FIA, OICVM e altri attivi ammessi), ognuna delle quali rinvia, quanto alle caratteristiche di tali strumenti, al regolamento sulla gestione collettiva del risparmio emanato da Banca d'Italia ovvero ad allegati del Testo Unico dell'intermediazione finanziaria. Trattasi di elencazioni senz'altro omnicomprensive e tuttavia non rispondenti alla logica dell'*home country authority principle*, sulle quali, pertanto, è immaginabile che le compagnie di assicurazioni straniere sollevino più di una perplessità.

Gli articoli da 23 a 31 contengono poi una serie di limiti agli investimenti.

In particolare, in aggiunta ai consueti limiti di carattere generale (vendite allo scoperto vietate, impossibilità di acquistare merci, metalli e pietre preziose o relativi certificati rappresentativi, divieto di assunzione di posizioni debitorie nette), vengono poi previsti una serie di ulteriori limiti.

L'investimento del fondo interno in strumenti finanziari emessi dallo stesso emittente non potrà superare, salvo alcune specifiche eccezioni, il 5% del totale degli attivi; gli investimenti in depositi bancari non potranno superare il 20% del totale degli attivi depositati presso un'unica banca; l'investimento in derivati OTC non potrà comportare un'esposizione complessiva verso la stessa controparte superiore al 10% se la controparte è una banca ovvero al 5% in tutti gli altri casi; l'investimento in strumenti emes-

si da uno stesso emittente o da soggetti appartenenti al medesimo gruppo non potrà essere superiore al 20% del totale degli attivi del fondo.

Limiti specifici valgono poi per i fondi.

L'investimento in OICVM e FIA aperti, non riservati, quotati o non quotati, non potrà superare il 10% delle attività; l'investimento in parti dello stesso OICVM non potrà essere superiore al 20%, mentre in caso di FIA aperto non riservato non potrà essere superiore al 10%, in generale l'investimento in tali ultimi fondi non potendo superare complessivamente la soglia del 30% del totale delle attività del fondo interno.

Da ultimo, l'esposizione complessiva in derivati non potrà essere superiore al valore complessivo netto del fondo interno.

(ii) Polizze unit linked collegate a OICVM esterni

Per le polizze unit linked direttamente collegate a OICVM esterni si rimanda al Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio quanto alla definizione degli attivi impiegabili come sottostanti di polizza.

Laddove la polizza sia collegata a più di un OICVM, le condizioni di assicurazione dovranno definire con chiarezza la composizione del paniere e il tipo di rischio configurabile con il paniere. Le commissioni di gestione potranno essere applicate solo qualora l'impresa presti un effettivo servizio di gestione, che include almeno le attività di salvaguardia e di monitoraggio degli investimenti, basato su una strategia coerente con predefiniti obiettivi di rischio/rendimento individuati nelle condizioni di assicurazione. Le commissioni di gestione potranno essere prelevate mediante la riduzione del numero delle quote attribuite al contratto.

Con riferimento alle polizze *index linked*, il Documento si segnala per una chiara indicazione degli indici ai quali possono essere collegate le prestazioni di polizza (che possono essere unicamente gli indici azionari, gli altri indici finanziari e quelli sull'inflazione) e per una esaustiva elencazione delle caratteristiche che tali indici devono avere (si veda l'articolo 35).

Le modalità di indicizzazione devono poi essere semplici e soddisfare il requisito di agevole comprensibilità da parte del contraente. Gli attivi a copertura delle riserve tecniche dovranno essere identificati in coerenza con quanto previsto dalle disposizioni attuative degli articoli 37 ter e 38 del Codice. Menzione a parte meritano le previsioni relative all'impiego di titoli strutturati, che dovranno rispettare tutte le condizioni poste dall'articolo 37, commi 2 e seguenti, del Documento.

Il Documento non ha efficacia retroattiva e pertanto si applica unicamente ai contratti di tipo *unit* e *index linked* stipulati dopo l'entrata in vigore del regolamento, una volta terminata la fase di consultazione. Tuttavia è richiesto alle imprese di adeguare i regolamenti dei fondi interni preesistenti alle disposizioni sopra sommariamente riassunte entro sei mesi dall'entrata in vigore del regolamento, che segnerà altresì l'abrogazione, tra gli altri, della Circolare ISVAP n. 474/2002.

In conclusione: si può forse dire che l'effetto di aggiornare la regolamentazione italiana sui contratti unit e index linked agli sviluppi nel frattempo occorsi in ambito europeo e nazionale abbia raggiunto il suo scopo?

Da una preliminare analisi sembrerebbe che l'opera effettuata dall'Autorità di Vigilanza italiana sia rimasta incompiuta. Molti dei principi richiamati si ispirano al passato senza segnare tuttavia una decisiva presa di distanza, a discapito di una maggiore flessibilità del settore.

DB non solo
diritto
bancario

A NEW DIGITAL EXPERIENCE

 **dirittobancario.it**

