

Mondoinstitutional Forum Assicurazioni – V edizione

**Innovazioni nei prodotti Vita  
tra regolamentazione e mercato**

Intervento del Consigliere dell'IVASS  
Prof. Riccardo Cesari

Venezia, 16 settembre 2022

Ringrazio MondoInstitutional per l'invito a partecipare a questa V edizione del Forum Assicurazioni.

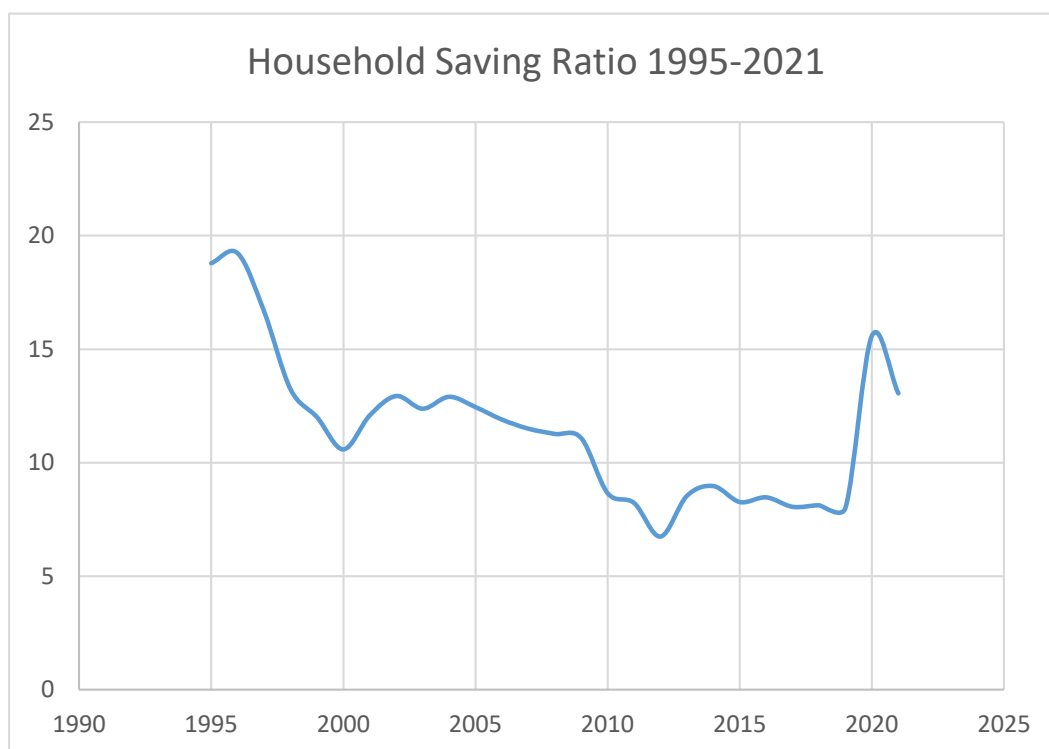
L'argomento su cui vorrei intrattenermi riguarda le polizze Vita, sia nei loro recenti andamenti sia nelle prospettive di innovazione regolamentare.

## 1. Le assicurazioni nel risparmio gestito

Le polizze Vita svolgono da tempo un ruolo primario nell'ambito del risparmio gestito (RG).

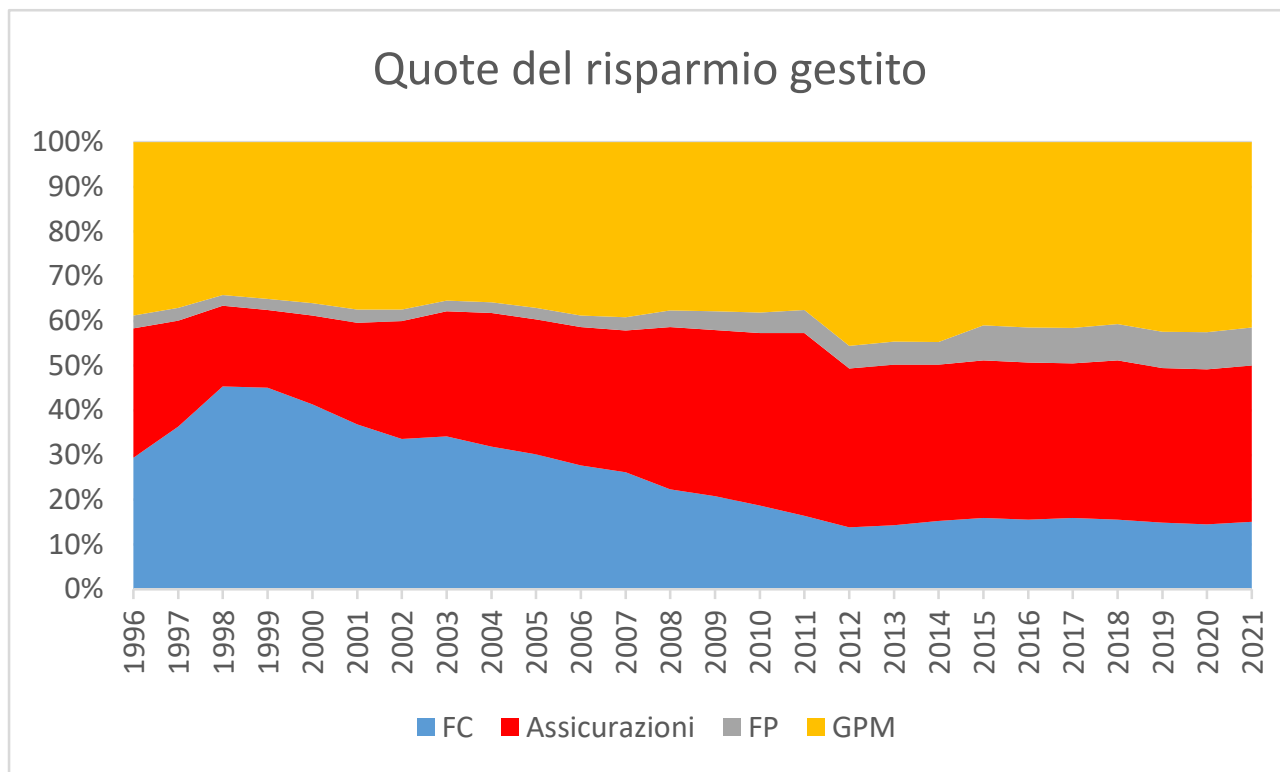
Infatti, sebbene negli ultimi 25 anni la propensione al risparmio in Italia sia in sensibile calo, dal mitico 20% degli anni '80 e '90, all'8% pre pandemia (oggi al 13%, per i minori consumi da pandemia) (Fig. 1), la quota gestita dalle compagnie di assicurazione è cresciuta a scapito soprattutto dei Fondi comuni e si è stabilizzata, dal 2012, intorno al 35% (Fig. 2)

**FIG. 1**



Fonte: Istat

FIG. 2

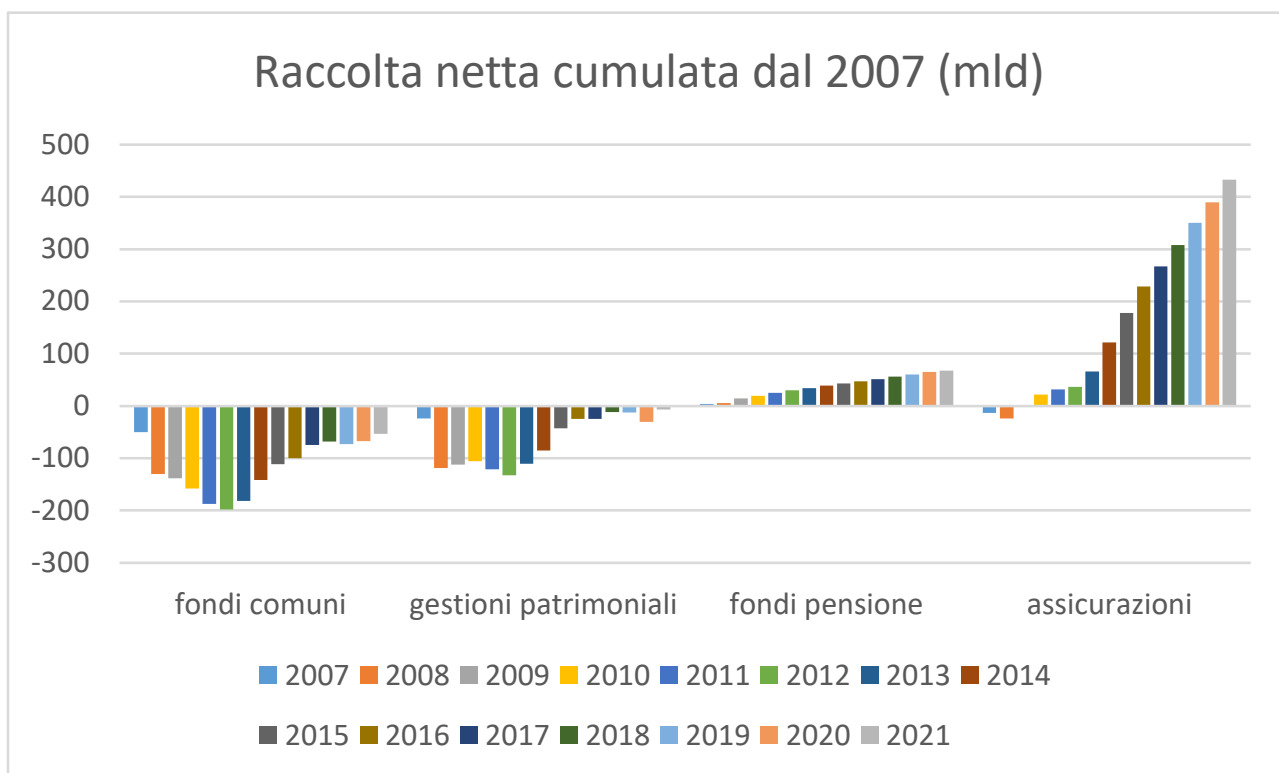


Fonte: Banca d'Italia

Questo significa quasi 900 miliardi di euro su oltre 2500 in gestione presso i vari intermediari finanziari (oltre le assicurazioni, i fondi comuni, i fondi pensione e le gestioni patrimoniali bancarie).

In termini di raccolta netta annua, il recupero di quote di mercato da parte delle assicurazioni (e in minor misura dei fondi pensione) è stato, dopo la grande recessione del 2007, molto consistente (Fig. 3).

FIG. 3



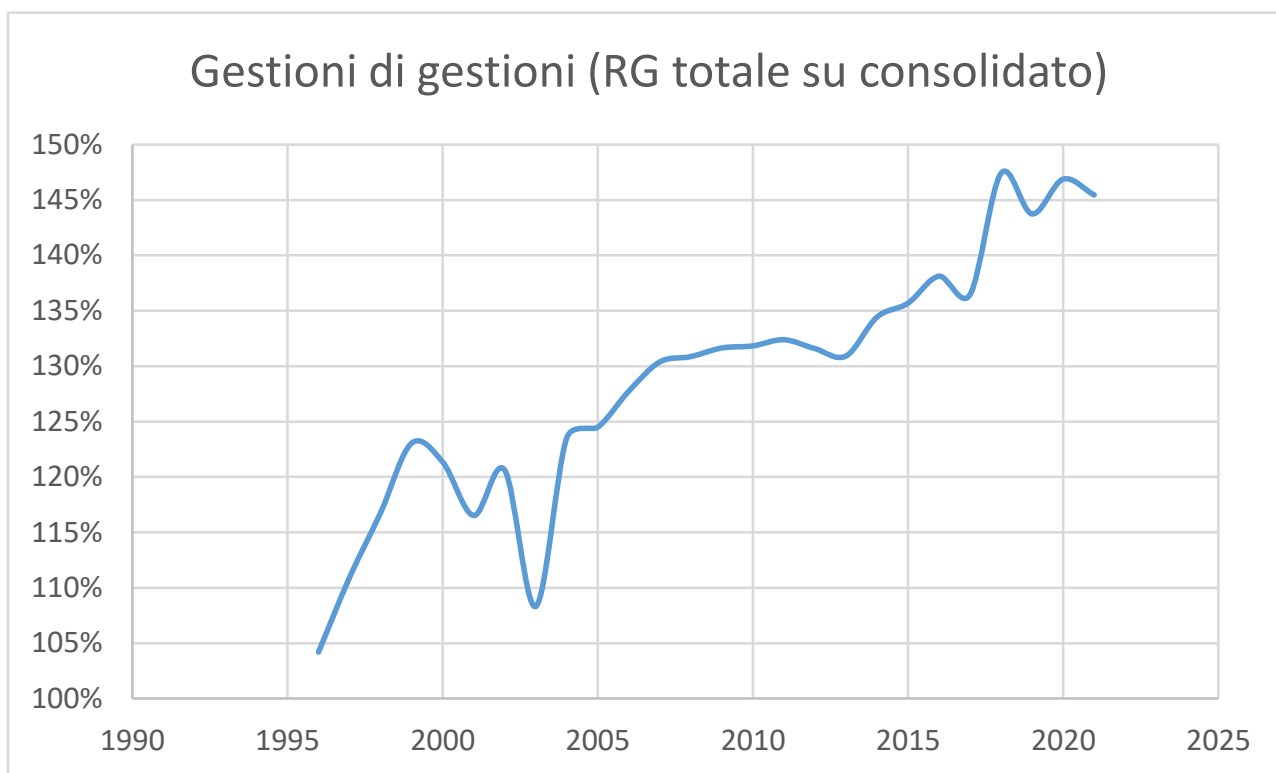
Fonte: Banca d'Italia

Un aspetto particolare di questa evoluzione, che ha coinvolto anche le assicurazioni, è la creazione di prodotti che fanno “gestioni di gestioni”.

Se 2500 miliardi di euro è l'ammontare complessivo (nel 2021) del risparmio gestito, la consistenza al netto degli investimenti in OICR e/o in GPM da parte degli altri intermediari scende a 1700 miliardi di euro.

Ciò significa che su 150 euro in gestione, quasi 50 sono gestioni di gestioni (Fig. 4).

**FIG. 4**



Si tratta di una tendenza in crescita (con una battuta d'arresto dopo la crisi del 2000-2001) che non sembra fermarsi. Dietro c'è certamente una esigenza di diversificazione degli investimenti, soprattutto per il segmento retail, ma occorre prestare molta attenzione al tema delle commissioni e a quello che EIOPA chiama il "value for money assessment", cioè la valutazione (e il continuo monitoraggio) del rapporto qualità/prezzo nelle gestioni finanziarie ed assicurative ([https://www.eiopa.europa.eu/document-library/supervisory-statement/supervisory-statement-assessment-of-value-money-of-unit\\_en](https://www.eiopa.europa.eu/document-library/supervisory-statement/supervisory-statement-assessment-of-value-money-of-unit_en)).

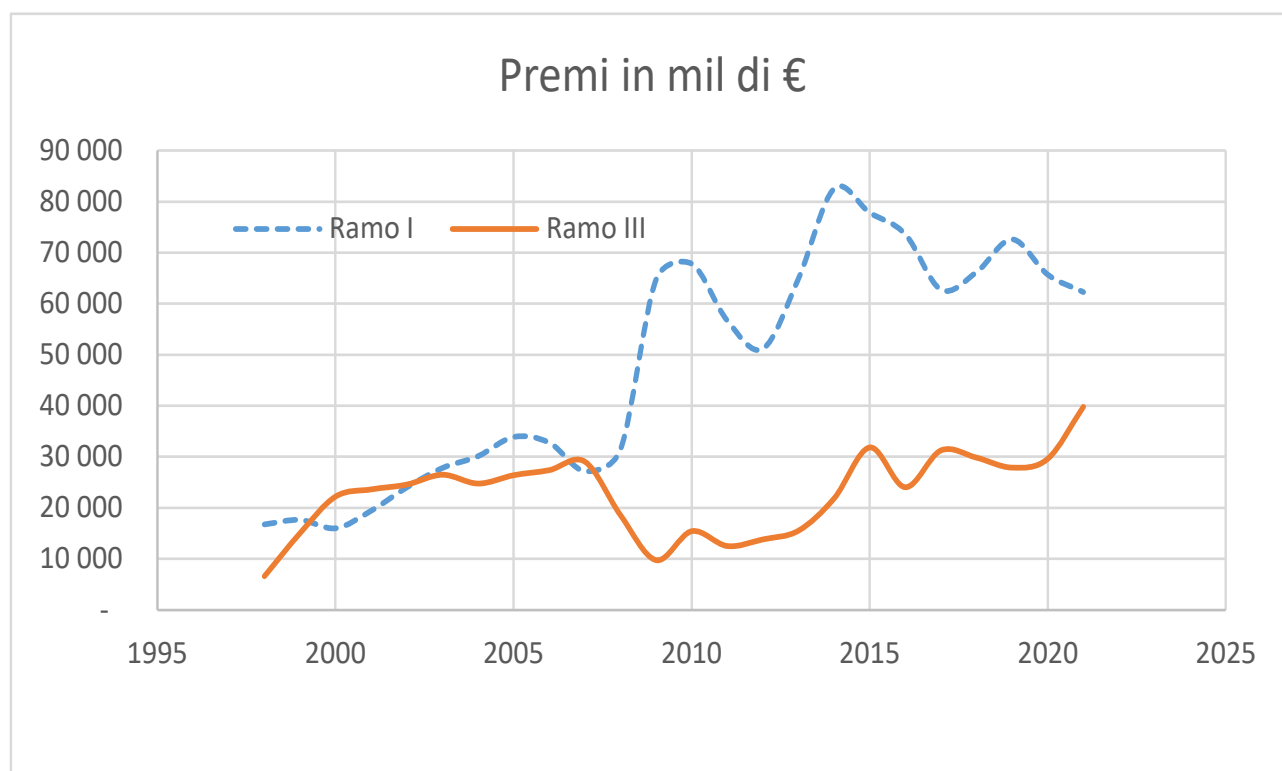
## **2. Polizze Vita: Ramo I e Ramo III**

Come noto, le polizze Vita sono essenzialmente suddivise nelle due componenti del Ramo I (gestioni separate) e del Ramo III (unit e index linked), caratterizzate in particolare dal diverso soggetto che sopporta il rischio finanziario: la compagnia nel Ramo I, l'assicurato nel Ramo III.

Nel corso degli anni, la componente di Ramo I è andata crescendo (in termini di premi raccolti) fino al massimo di 83 miliardi di euro del 2014.

Da allora è tendenzialmente in calo (63 miliardi nel 2021) a favore della componente di Ramo III che ha raggiunto i 40 miliardi (Fig. 5).

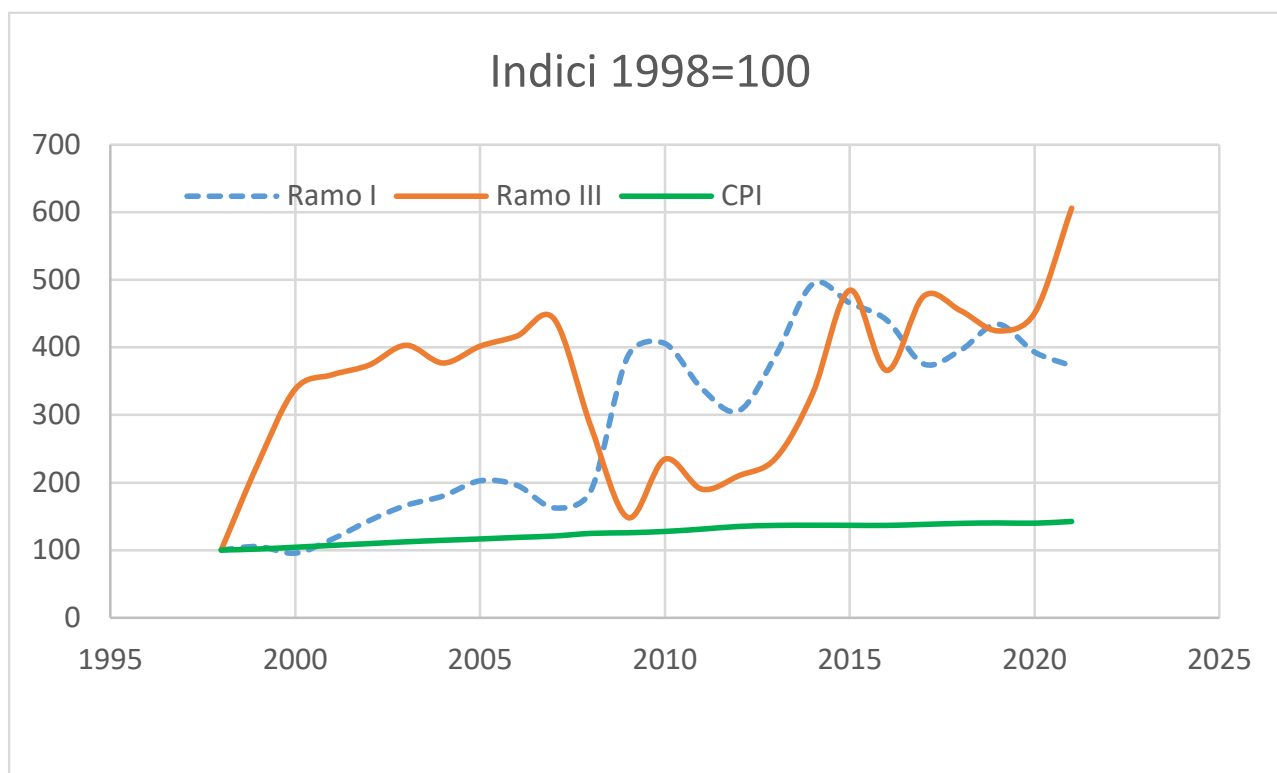
**FIG. 5**



In termini reali (in base all'indice dei prezzi al consumo), il Ramo III ha conosciuto, negli ultimi 25 anni, tre distinte fasi: la crescita fino al 2007, il crollo nelle crisi mondiale ed europea 2008-2011, e una fase di ripresa dal 2012 a oggi.

In quest'ultima fase, un notevole contributo hanno dato (a proposito di gestioni di gestioni), i prodotti "ibridi" o multiramo che hanno raggiunto, nel 2021, il 51% dei premi Vita (Ramo I + III) e il 26% degli asset investiti (Tav. 1 e 2).

**FIG. 6**



**TAV. 1**

**Premi: incidenza dei prodotti multiramo sul totale (I+III)**

	Tot Premi Ramo I e III	Tot Premi Multiramo	incid. Multiramo/ Ramo I + III
dic-18	79 677	24 959	31%
dic-19	81 967	29 797	36%
dic-20	82 323	30 549	37%
dic-21	79 518	40 441	51%

**TAV. 2**

**Investimenti: incidenza dei prodotti multiramo sul totale (I e III)**

	Totale Investimenti Ramo I e III	Investimenti Multiramo	incid. Multiramo/ Ramo I + III
dic-18	576 116	97 991	17%
dic-19	648 993	128 604	20%
dic-20	713 452	162 999	23%
dic-21	725 531	190 256	26%

### 3. Le innovazioni regolamentari

Lo scorso 11 marzo IVASS ha avviato una doppia consultazione pubblica riguardante da un lato “suggerimenti” sui prodotti Vita in tema di i) estensione del “fondo utili” ai contratti esistenti, ii) garanzia demografica nei prodotti di Ramo III (v. <https://www.ivass.it/normativa/nazionale/secondaria-ivass/pubb-cons/2022/01-disc/index.html> ); dall'altro l'introduzione di un Regolamento sulle polizze unit, index e sui fondi interni, in sostituzione della Circolare 474/2002 (polizze unit linked) e del Regolamento n. 32/2009 (polizze index linked) (v. <https://www.ivass.it/normativa/nazionale/secondaria-ivass/pubb-cons/2022/03-pc/index.html> ).

La doppia consultazione si è chiusa lo scorso 9 giugno con 81 commenti sul primo documento e ben 286 commenti sul secondo.

Gli uffici dell'IVASS sono impegnati ad analizzare e valutare le numerose e corpose risposte ricevute ma contiamo di chiudere nell'arco di quest'anno, probabilmente dopo un secondo passaggio pubblico.

Con riferimento al Documento regolamentare, oltre a mettere mano a una normativa divenuta obsoleta, esso era vincolato, in base alla direttiva *Solvency II*, a interventi **non** più restrittivi di quanto previsto dalle Direttive UCITS 2009 e 2014 sugli OICVM (Organismi di investimento collettivo in valori mobiliari o UCITS armonizzati). Le sue novità più importanti si possono sintetizzare come segue:

- Estensione della regolamentazione alle imprese operanti in LPS e in stabilimento per obiettivi di tutela del consumatore in capo al Paese ospitante
- Piena simmetria con la Regolamentazione bancaria in materia di OICVM
- Limiti di concentrazione per emittente e per controparte in derivati
- Eliminazione dei riferimenti ai rating delle agenzie internazionali

La pubblica consultazione ha messo in luce numerosi punti di discussione. Alcuni fanno riferimento a scelte del legislatore primario (europeo o nazionale) che non potevano che essere recepite pienamente dallo schema di regolamentazione secondaria. Altri, invece, fanno riferimento alle scelte prospettate dall'IVASS nella costruzione della bozza di



regolamento ed è su questi che stiamo concentrando i nostri sforzi per cogliere quanto più possibile i suggerimenti e le indicazioni provenienti dai vari *stakeholders*.

Il comune obiettivo è quello di un mercato del risparmio assicurativo competitivo al suo interno e con gli altri intermediari finanziari e nel contempo solido e attraente grazie ai presidi di tutela e vigilanza a garanzia della sua clientela sia attuale che potenziale.